

Södertörns högskola
Institutionen för ekonomi och företagande
Magisterkurs i finansiell företagsekonomi
Magisteruppsats 10 poäng
Handledare: Karl Gratzer, Bengt Lindström
Vårterminen 2005

södertörns
högskola

UNIVERSITY COLLEGE

Företagsrekonstruktion

– I de finansiella nyckeltalens perspektiv

Författare:
Gustav Nottorp

Abstract

Title: Corporate restructuring – In the financial key ratios perspective.

Year 1996 a new law was introduced in Sweden, the law of corporate restructuring, what purpose was to help companies in financial distress. Now, nine years later the procedure hasn't been successful. This is what this thesis is trying to find out.

This thesis main question is: What distinguishes the companies that have filed for a corporate restructuring, according to the financial position?

The purpose of this thesis is to find out if key ratios can be used to distinguish the companies that filed for corporate restructuring. This is studied through a couple of key ratios which is calculated from four years (2000-2003) prior to the decision of corporate restructuring (2004). The key ratio that I have chosen is: a profitability ratio, return on assets, cash ratio and solvency.

The method I have used is a quantitative method and a hypothesis testing procedure is used to statistically distinguish the restructuring companies. Two control populations were used to compare with restructuring companies, bankrupt companies and companies that aren't in financial distress. 21 restructuring companies, 79 bankrupt companies and 97 healthy companies were used in the research.

The result of the thesis shows that the companies that filed for corporate restructuring has a much weaker financial position than the healthy companies. This tells us that these companies are in a relatively deep financial distress. In comparison with the bankrupt companies so are the restructuring companies in a better financial position under the two years prior to the restructuring decision. During these years the bankrupt companies' financial position worsens faster than the restructuring companies. This could be a sign, that with a slower impairment the companies should be reconstructed instead of putting it in bankruptcy.

Sammanfattning

Titel: Företagsrekonstruktion – I de finansiella nyckeltalens perspektiv

Bakgrund: År 1996 infördes en ny lag i Sverige som skulle underlätta för företag i finansiell kris att kunna rekonstruera sin verksamhet för att få den lönsam igen. Lagen om företagsrekonstruktion ersatte den tidigare ackordslagen eftersom den inte hade blivit något bra alternativ till konkurs. Den nya lagens syfte var att inte bara rensa bland företagets skulder, som den tidigare ackordslagen varit till för, utan den skulle även underlätta en ändring av verksamheten i stort. I dag nästan nio år senare har den nya lagen inte frambringt fler företagsrekonstruktioner, utan det har till och med blivit färre. Problemet är att många företag hellre går i konkurs än rekonstruerar sina företag, vilket innebär onödiga kostnader för samhället och för företagarna. Ett annat problem är även att arbetstillfällena bli färre.

Varför är det då inte fler företag som rekonstrueras? Detta är frågan som var upprinnelsen till att denna uppsats blev till. För att försöka finna en klarhet i det här har följande problemformulering formulerats: *Vad utmärker de företag som har ansökt om en företagsrekonstruktion, vad gäller den finansiella ställningen?* Vilket är av intresse att få svar på då det skulle underlätta att urskilja vilken väg företaget borde ta innan den finansiella krisen blivit för djup.

Syfte: Syftet med uppsatsen är att undersöka om finansiella nyckeltal kan användas för att urskilja företagen som ansökt om företagsrekonstruktion, och om i så fall, när detta kan visa sig. Detta utförs genom ett antal utvalda nyckeltal som uträknats under fyra år (2000 - 2003) innan det år rekonstruktionen beslutats (2004).

Metod: Metoden som använts är en kvantitativ metod där hypotestestning använts för att urskilja rekonstruktionsföretagen. Två kontrollpopulationer sattes upp, konkursföretag och friska företag, för att jämföras med rekonstruktionsföretagen. 21 rekonstruktionsföretag, 79 konkursföretag och 97 friska företag ingick i undersökningen.

Genomförande: Nyckeltalen som valts ut för att svara på problemformuleringen är: Resultat före avskrivningar i % av omsättningen, Räntabilitet på totalt kapital, Kassalikviditet och Soliditet. Dessa nyckeltal för rekonstruktionsföretagen har jämförts med nyckeltal för de två kontrollpopulationerna och skillnaderna har statistiskt testats genom hypoteser.

Resultat och slutsatser: Rekonstruktionsföretagen visade sig skilja sig markant från de friska företagen för alla nyckeltalen. De är därmed företag som är i en relativt djup finansiell kris. I jämförelse med konkursföretagen så hade rekonstruktionsföretagen en bättre finansiell ställning de två åren innan rekonstruktionen beslutats. Under dessa år försämrades konkursföretagens finansiella ställning snabbare än rekonstruktionsföretagen. Detta skulle vara ett tecken på att vid en långsammare finansiell försämring så borde företagen rekonstrueras istället för att försättas i konkurs.

Nyckelord: Företagsrekonstruktion, nyckeltalsanalys, finansiell kris.

Innehållsförteckning

1. INLEDNING	1
1.1 BAKGRUND	1
1.1.1 Tidigare forskning	3
1.2 PROBLEMDISKUSSION.....	5
1.3 PROBLEMFÖRMULERING	6
1.4 SYFTE.....	6
1.5 AVGRÄNSNINGAR.....	6
2. METOD OCH TILLVÄGAGÅNGSSÄTT.....	7
2.1 UNDERSÖKNINGSMETOD	7
2.2 HYPOTESPRÖVNING.....	7
2.2.1 T-test.....	8
2.3 DE OLIKA POPULATIONERNA	9
2.3.1 Kriterier för populationerna.....	10
2.4 DATAINSAMLING FÖR DE OLIKA POPULATIONERNA.....	11
2.5 SANNOLIKHETSURVAL	12
2.6 RELIABILITET OCH VALIDITET	13
2.7 BORTFALL	14
3. TEORIER OCH REFERENSRAM	16
3.1 FINANSIELL KRIS	16
3.2 VAD INNEBÄR EN FÖRETAGSREKONSTRUKTION ENLIGT LAGEN?	17
3.3 OLIKA FÖRMÖGENHETSLÄGEN	18
3.4 NYCKELTALEN	19
3.4.1 Lönsamhet och räntabilitet.....	20
3.4.2 Likviditet.....	21
3.4.3 Soliditet.....	21
4. ANALYS OCH UNDERSÖKNINGSRESULTAT.....	23
4.1 LÖNSAMHET OCH RÄNTABILITET.....	23
4.1.1 Rörelseresultat före avskrivningar i % av omsättningen.....	23
4.1.2 Räntabilitet på totalt kapital.....	27
4.2 BETALNINGSFÖRMÅGA PÅ KORT SIKT	29
4.2.1 Kassalikviditet	29
4.3 BETALNINGSFÖRMÅGA PÅ LÅNG SIKT	31
4.3.1 Soliditet.....	31
5. SLUTSATS	35
6. SLUTDISKUSSION.....	37
6.1 FÖRSLAG PÅ VIDARE FORSKNING	38
7. LITTERATUR OCH KÄLLFÖRTECKNING.....	39
7.1 LITTERATUR.....	39
7.2 ARTIKLAR OCH PUBLIKATIONER	40
7.3 INTERNET KÄLLOR	40
APPENDIX A. NYCKELTAL FÖR REKONSTRUKTIONSFÖRETAGEN.....	I
APPENDIX B. NYCKELTAL FÖR KONKURSFÖRETAGEN.....	III
APPENDIX C. NYCKELTAL FÖR DE FRISKA FÖRETAGEN.....	VII

1. Inledning

I detta första inledande kapitel beskrivs bakgrunden till uppsatsen och vad som tidigare skrivits i detta ämne. Jag tar även upp de frågeställningar som jag ämnar undersöka och syftet med uppsatsen.

1.1 Bakgrund

Företag som hamnar i en finansiell kris som leder vidare till konkurs är varken ovanliga eller nedtystade fenomen. Däremot bör det i närheten av dessa finnas ett antal företag som likt föregående, på ett eller annat sätt försatt sig i en omfattande och hotande kris, men trots det har bra förutsättningar för en lönsam framtid. Ett företag i denna position borde rimligtvis inte konkursförklaras utan borde i stället hjälpas att komma till rätta med sina problem.

Under många år har det funnits alternativ till ett konkursförfarande genom att genomföra olika sorters ackord. Ett ackord innebär en ekonomisk uppgörelse mellan en gäldenär som är på obestånd och dennes borgenär. Det här reglerades i ackordslagen (1970:847) fram till 1996 då lagen ersattes av lagen om företagsrekonstruktion (1996:764). Den gamla ackordslagen fördes dock in nästintill oförändrad som en del i lagen om företagsrekonstruktion. Den nya lagens syfte var att det skulle bli enklare att rekonstruera företag i kris som bedömdes ha utsikter för fortsatt lönsamhet. Detta eftersom den gamla ackordslagen inte hade blivit det alternativ till konkurs som man önskade. Ackordslagen byggde dessutom i huvudsak bara på att gamla skulder betalades men att ingen ändring av verksamhetens inriktning eller företagsledning företogs i förfarandet.¹ Sen 90-talets början har antalet företagskonkurser legat på nivån 7 000–22 000 per år medan det endast har förekommit ett hundratal förhandlingar om offentliga ackord årligen.²

Den nya lagen infördes för att få en förändring på detta men idag nästan nio år senare har inte fler rekonstruktioner genomförts, det har till och med blivit färre antal än när den gamla ackordslagen användes.³ Antalet offentliga ackord, som oftast blir följden i en företagsrekonstruktion, uppgick under 2004 till 47 stycken, av vilka 44 var aktiebolag, vilket dock är det högsta antalet sedan 1996. Detta kan då jämföras med antalet konkurser som var 7649 varav 5908 var aktiebolag under 2004.⁴ Om man jämför med andra länder i Europa så

¹ Tuula, M (2001) s. 466

² Folkesson, E (2004) s. 129

³ Konkurser och offentliga ackord 2004, tabell 21

⁴ Konkurser och offentliga ackord 2004

har vi också ett väldigt högt antal företag i obestånd som ansökt om ett konkursförfarande, en bra bit över genomsnittet. 2004 var antalet konkurser i Europa per 10 000 företag 81 företag, vilket då kan jämföras med 157 i Sverige.⁵

Anledningen till att lagen om företagsrekonstruktion inte har blivit någon stor succé anses vara bl.a. att lönegaranti utgår vid konkurs men inte vid företagsrekonstruktion. Detta gör att det ofta är mer lönsamt att använda sig av konkurslagen. Lönegaranti innebär att staten går in och betalar lönerna till de anställda om företaget inte kan betala dem.⁶ Det finns dock ett förslag om ändring på detta som innebär att lönegaranti även ska gälla inom lagen för företagsrekonstruktion. Om förslaget går igenom föreslås det träda i kraft den 1 juni 2005.⁷

En annan anledning har varit att förändringar i förmånsrätten behövdes göras för att få företagsrekonstruktion att bli mer attraktiv än konkurs. Detta gjordes och infördes 1 januari, 2004. Ändringen innebar att förmånsrätten för skatter och allmänna avgifter avskaffades och att förmånsrätten för företagshypotek ändrades. Ändringen av skatteförmånsrätten har dock ibland visat sig ha en negativ inverkan. Detta för att staten i de flesta fall inte röstat för ett ackord p.g.a. konkurrensskäl och man har då inte uppnått borgenärsmajoritet och ackordet har därmed inte gått igenom. Den försämring för bankerna som ändringen av företagshypoteket innebar har p.g.a. övergångsregler ännu inte hunnit visa något resultat.⁸

I en kommentar bland många till dessa förändringar i lagen sade Marie Tuula (bl.a. styrelseledamot i företagsrekonstruktionsföreningen).

”Det är på tiden att lagstiftaren har insett att indirekta rekonstruktioner genom konkurs är kostsamt för samhället och att lagstiftningen istället måste inriktas på att det förfarande väljs som är det mest ekonomiskt lönsamma för ett företag”⁹

Ett ökat användande av företagsrekonstruktion istället för konkurs skulle inte bara innebära besparingar för samhället utan skulle också göra att många arbetstillfällen bibehölls, vilket idag är mycket viktigt när arbetslösheten blivit ett växande problem.

⁵ www.uc.se (2005-04-20)

⁶ Folkesson, E (2004) s. 190

⁷ Proposition (2004/05:57), <http://www.regeringen.se/sb/d/5245/a/38689>

⁸ Folkesson, E (2004) s. 130

⁹ www.frek.org (2005-05-12)

1.1.1 Tidigare forskning

Mycket av studierna som gjorts om företagsrekonstruktioner har gjorts inom de juridiska fakulteterna. Detta mycket på grund av att det är en relativt ny lag som ännu inte är helt genomarbetad och som därför behövs studeras utifrån ett juridiskt perspektiv. En av de mest grundläggande undersökningarna av lagen om företagsrekonstruktion som jag funnit har gjorts av Annina H. Persson och Marie Tuula ”Är lagen om företagsrekonstruktion en papperstiger”. Undersökningen granskade lagen om företagsrekonstruktions praktiska tillämpning under tiden september 1996 till maj 2000. De kom fram till att förfarandet inte levde upp till sitt syfte och sin funktion, då endast 23 % av företagen som ansökte om företagsrekonstruktion fortsatte att bedriva sin verksamhet. Undersökningen visade också att den genomsnittliga livslängden för företagen som ansökt om företagsrekonstruktion var 5–9 år. Det framkom även att huvuddelen av företagen var aktiebolag som hade mellan 20 och 49 anställda. En mycket viktig aspekt som kom fram var också att företagen ofta ansökte för sent, d.v.s. att den ekonomiska krisen redan var så djup att endast avveckling återstod. Det blev därmed bara en fördröjning mot en oundviklig konkurs.¹⁰

I Karin Thorburns doktorsavhandling ”Cash auction bankruptcy and corporate restructuring” beskriver hon USA:s motsvarighet till den svenska lagen om företagsrekonstruktion, Chapter 11. Chapter 11 är ett kapitel i den amerikanska konkurslagstiftning, vilket infördes 1978. I USA finns även ett Chapter 7 som påminner om Sveriges konkursförfarande. Ett företag som hamnar i finansiell kris i USA försätts i konkurs och sen kan man välja under vilket förfarande (Chapter) konkursen ska administreras. Har företaget den minsta chans att lyckas med rekonstruktion så väljer man att använda Chapter 11. Statistik visar på att mer än hälften av aktiebolagen och samtliga börsbolag som ansökt om konkurs väljer ett Chapter 11 förfarande. I Europa har Chapter 11 stått som grund när företagsrekonstruktionslagar stiftats i t.ex. Tyskland, Frankrike, Storbritannien och i Sverige. Det finns dock en del kritik mot Chapter 11 förfarandet, på grund av att det anses vara för utdraget och att det låter ekonomiskt olönsamma företag att fortsätta sin verksamhet alldeles för länge.¹¹

I Marie Tuulas doktorsavhandling ”Rekonstruktion av företag inom insolvenslagstiftningens ramar” från 2001, tar hon upp en jämförelse mellan svensk och amerikansk insolvensrätt.

¹⁰ Persson, H. A., Tuula, M (2000)

¹¹ Thorburn, K (1998) s. 199 - 201

Hon jämför bland annat den svenska lagen om företagsrekonstruktion med den amerikanska motsvarigheten Chapter 11. Hon kommer fram till att en av de största skillnaderna är att den svenska lagen är borgenärs vänlig medan den i USA är mer gäldenärs vänlig. Detta innebär att vid rekonstruktion i USA så har gäldenären (företaget) full handlingsfrihet vid det fortsatta drivandet av företaget. I Sverige har däremot företaget inte full handlingsfrihet på grund av att allt ska godkännas av en rekonstruktör som är tillsatt av tingsrätten. Detta tror Tuula är en av anledningarna till att inte fler företag ansöker om företagsrekonstruktion i Sverige, eftersom företaget tappar sin frihet.¹²

När man tittar på forskning om nyckeltalsanalyser finns det en uppsjö av böcker och rapporter. Många av dessa handlar om att få fram nyckeltal eller modeller som kan förutsäga konkurser. Sedan 60-talet har man försökt ta fram bra modeller som utifrån nyckeltal kan förutse en konkurs en tid innan den inträffar. Utgångspunkten har varit att kunna särskilja konkursföretag från icke-konkursföretag. Detta har lyckats till viss grad och några undersökningar har gjorts på den svenska marknaden.

Kenth Skogsvik gjorde i sin doktorsavhandling en studie omfattande 51 krisföretag och 328 överlevande företag i Sverige. Krisföretagen drabbades av finansiell kris mellan åren 1977-1980. I gruppen krisföretag ingick inte bara konkursföretag utan även företag som ansökt om ackordsuppgörande. Av 17 testade nyckeltal fann han bland annat att kassalikviditeten var signifikant lägre hos krisföretagen. Skogsvik kunde också dra slutsatsen att soliditeten var lägre hos krisföretagen än hos de överlevande företagen för de två åren innan konkurs. Han fick också fram att det var huvudsakligen mindre företag med låg soliditet som drabbades av finansiell kris. I undersökning kom det även fram att räntabiliteten på totalt kapital visade betydligt lägre värden för de två åren innan konkursen. De överlevande bolagen hade under alla åren högre lönsamhet än konkursbolagen.¹³

En annan undersökning för att förutse finansiella kriser med nyckeltal gjordes av Gösta Kedner 1975. Han studerade 124 konkursbolag och 116 överlevande bolag mellan åren 1966-1970. Även Kedner fick fram att kassalikviditeten och även balanslikviditeten var lägre i konkursbolagen än hos de överlevande bolagen. Han kunde också se att skuldsättningsgraden växte och att soliditeten uppvisade en neråtgående trend för konkursbolagen medan det

¹² Tuula, M, (2001)

¹³ Skogsvik, K (1988)

uppvisades en mer stabil nivå för soliditeten för de överlevande bolagen. Kedner gjorde också iakttagelsen att rörelseresultat före avskrivningar/omsättning sjönk i konkursbolag medan det var stabilt i överlevande bolag.¹⁴

En företagsekonomisk och finansiellanalys av företagen som ansökt om en företagsrekonstruktion har jag inte direkt funnit. En anledning kan vara att det är väldigt få företag och därmed har det varit svårt att få ett bra statistiskt underlag. Men detta har gjort att jag funnit en plats för min uppsats i forskningen kring företagsrekonstruktioner.

1.2 Problemdiskussion

Varför är det då inte fler företag som ansöker om att få sina företag rekonstruerade? Är det lönegarantin och förmånsrätten som gjort att inte fler företag rekonstruerats utan istället gått i konkurs? Eller kan en förklaring vara att många av de företag som skulle kunna få en rekonstruktion godkänd inte alls har så stora problem utan är bara i ett tillfälligt obestånd som relativt lätt går att ordna till på egen väg? Företagen kanske inte är konkursmässiga och ska då inte jämföras med dessa företag utan med företag som inte gått i konkurs. Detta kan kanske vara ett av problemen med att lagen om företagsrekonstruktion inte har blivit någon stor succé.

En kris kan i många fall ses som en möjlighet att förändra och då framförallt till något bättre. Detta har jag förstått att lagen om företagsrekonstruktionens grundtanke är och att vi därmed skulle kunna behålla många företag med goda idéer, men som tillfälligt fått problem. Kan till och med en god krishantering vara ett bevis på att företagen i fråga inte bara återhämtar sig utan att de kommer ut stärkta och stabilare än tidigare. Skulle det på detta sätt kunna ses som fördelaktigt, ur investeringshänseende, om företaget redan har passerat en kris och därmed stärkts i jämförelse med ett ”obeprövat” företag?

Att i förväg innan krisen är ett faktum kunna få reda på om företaget är värt att satsa på skulle vara bra för många intressenter till företaget. Detta för att lättare kunna ta ställning till om de t.ex. ska beviljas lån eller ej. Eller om företaget inte går att driva vidare i sin nuvarande form, kanske man kan göra något åt det i tid innan det är för sent. Detta skulle också lättare kunna göras om det fanns bra indikatorer i förväg. Är företaget inte värt att satsa på är det också bra att veta det i förväg, så att så mycket som möjligt kan räddas för att t.ex. betala av sina

¹⁴ Kedner, G (1975)

skulder. Finns det då några nyckeltal som just talar om att företaget bör omstruktureras och satsas på igen? Detta skulle i så fall vara mycket användbart för företagen, så att de i tid kan få sin verksamhet rekonstruerad innan det är för sent. Detta skulle även vara av intresse för intressenter så som kreditgivare och leverantörer som kanske helst skulle undvika ett konkursförfarande.

Då mycket av den tidigare forskningen av företagsrekonstruktioner har sett på just lagen och dess utformning, har jag tänkt titta på företagen som ansökt om förfarandet. Det intressanta här är att undersöka hur den finansiella ställning ser ut i dessa företag och hur de skiljer sig från andra företag. Detta har jag tänkt undersöka genom att studera de företag som lämnat in ansökan om företagsrekonstruktion hos tingsrätterna. Dessa företag ska sen genom en nyckeltalsanalys jämföras med konkursföretag och friska företag för att se om det finns några likheter/olikheter med dessa. Friska företag kommer jag att benämna de företag som inte genomgått något av förfarandena, konkurs eller företagsrekonstruktion.

1.3 Problemformulering

- Vad utmärker de företag som har ansökt om en företagsrekonstruktion, vad gäller den finansiella ställningen?

1.4 Syfte

Syftet med denna uppsats är att undersöka om finansiella nyckeltal kan användas för att urskilja företagen som ansökt om företagsrekonstruktion, och om i så fall, när detta kan visa sig. Detta kommer att utföras genom ett antal utvalda nyckeltal som uträknats under fyra år (2000 - 2003) innan det år rekonstruktionen beslutats (2004).

1.5 Avgränsningar

Jag kommer endast att undersöka aktiebolag, eftersom det är svårt att utläsa enbart företagets siffror i konkurs och krissituationer i andra bolagsformer. Detta på grund av att de är sammanblandade med ägaren/ägarnas privata ekonomi. Det finns förmodligen många fler faktorer än de finansiella som kan beskriva företagen som ansökt om företagsrekonstruktion, men jag ämnar främst studera finansiella nyckeltal och finansiella variabler.

2. Metod och tillvägagångssätt

I detta kapitel kommer jag att ta upp mitt tillvägagångssätt, vad gäller datainsamlingen, och beskriva de synsätt och statistiska metoder som jag grundar denna undersökning på.

2.1 Undersökningsmetod

När man ska finna samband och förklaringar för samhällsliga förhållanden genom numeriska variabler så använder man sig oftast av en kvantitativ metod. Denna ansats innebär att den insamlade informationen omformas till siffror och mängder för att man sen ska kunna utföra statistiska analyser.¹⁵ I kvantitativ metod använder vi oss av speciella tekniker som urval. Det innebär en kraftig förenkling, när vi ska bearbeta informationen, och det gör det också möjligt att med en viss grad av sannolikhet säga hur pass representativt våra resultat är, dvs. i vilken utsträckning resultaten från stickprovet ger en riktig bild av förhållandena i hela den grupp från vilken vi gjort urvalet.¹⁶

Då jag uteslutande kommer att studera finansiella variabler som är hämtade från företagens bokslut faller det sig ganska naturligt att använda sig av den kvantitativa metoden. Uppsatsen kommer att bygga på att statistiskt undersöka om en företeelse skiljer sig från en annan. Detta kommer att genomföras med hypotesprövningar vilket även styrker användandet av en kvantitativ metod. Ett urval kommer även att genomföras i gruppen med friska företag.

2.2 Hypotesprövning

För att kunna svara på problemformuleringen på ett statistiskt korrekt sätt kommer jag genomföra ett antal hypotesprövningar. Detta för att man inte alltid kan bedöma med säkerhet om en företeelse skiljer sig från en annan på ett grafiskt och deskriptivt sätt. Hypoteserna kommer att formuleras och utgå från de deskriptiva analyserna för varje nyckeltal. Hypoteserna ställs upp för att testa om ett medeltal skiljer sig från ett annat. I huvudsak kommer ett ensidigt test (upper-tail) att utföras vilket menas med att man testar om ett medelvärde är högre än det andra. Grundhypotesen ser ut enligt följande:

$$H_0: \mu_1 \leq \mu_2$$

$$H_1: \mu_1 > \mu_2$$

¹⁵ Nyberg, R. (2000) s. 100

¹⁶ Holme, Solvang (1997) s.155

I ett fall kommer ett tvåsidigt test att utföras, vilket innebär att medelvärdena testas föra att vara lika eller inte. Detta ser ut enligt följande:

$$H_0: \mu_1 = \mu_2$$

$$H_1: \mu_1 \neq \mu_2$$

2.2.1 T-test

För att pröva hypoteserna har jag valt att använda mig av ett t-test. Ett t-test visar på om det finns något samband mellan två variabler. Då det finns två olika t-test beroende på om variansen är lika eller ej för den undersökta datan så genomfördes först ett F-test, vilket testar om variansen är lika. F-värdet visar på förhållandet mellan de olika stickprovernas varians och ju närmre 1 F-värdet är desto större är sannolikheten att variansen är lika. Det framräknade F-värdet jämförs med ett kritiskt F-värde som bestäms av konfidensnivån. F-test formeln ser ut enligt följande:¹⁷

$$F = s_1^2 / s_2^2$$

Ett F-värde räknades ut före varje t-test, för att rätt t-test skulle kunde användas. När detta gjorts valdes sen lämpligt t-test beroende på om variansen var lika eller ej, vilka räknas ut enligt följande:¹⁸

$$t = \frac{(\bar{x}_1 - \bar{x}_2)}{\sqrt{\frac{(n_1 - 1)s_1^2 + (n_2 - 1)s_2^2}{n_1 + n_2 - 2} \left(\frac{n_1 + n_2}{n_1 n_2} \right)}} \quad (\text{Lika varians})$$

$$t = \frac{(\bar{x}_1 - \bar{x}_2)}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2}}} \quad (\text{Olika varians})$$

Det t-värde man får ut ska sen jämföras med det kritiska t-värdet som kan utläsas ur en tabell. Det kritiska t-värdet bestäms av vilken signifikansnivå man valt, i mitt fall har jag valt en

¹⁷ Evans, J R & Olsen, D L (2003) s. 157-158

¹⁸ Ibid. s. 155

signifikansnivå på 5 %. Nollhypotesen förkastas vid ett ensidigt test (upper-tail) om $t > t_{\text{kritiskt}}$ och vid ett tvåsidigt test när $t < -t_{\text{kritiskt}}$ eller $t > t_{\text{kritiskt}}$.¹⁹

Ett annat mått som man kan använda sig av för att bedöma om en hypotes ska förkastas eller ej är p-värdet. P-värdet visar den lägsta signifikansnivån som kan användas för att förkasta H_0 . Detta värde kan man då använda och jämföra med den signifikansnivå man valt att använda sig av. Om detta värde ligger under, i mitt fall 5 %, så kan nollhypotesen förkastas med en sannolikhet att göra fel på mindre än 5 %.²⁰ P-värden genereras automatiskt i de flesta statistikprogram när ett t-test utförs. Jag har valt att använda p-värdet som beslutsvariabel när jag prövat mina hypoteser, detta för att det på ett mer överskådligt sätt visar sannolikheten att göra fel. Läsaren kan även då själv se och bedöma hur resultatet blivit om man valt en högre signifikansnivå t.ex. 10 %, vilket är svårare om t-värdena presenteras.

2.3 De olika populationerna

För att undersöka om företeelsen att rekonstruera sitt företag istället för att avveckla det när en finansiell kris har uppstått urskiljer sig, så måste den jämföras med en annan väg som en kris kan ta d.v.s. försättas i konkurs. En företagsrekonstruktion kan genomföras på två olika sätt, antingen privat eller med hjälp av tingsrätten. Då det är nästintill omöjligt att få tag på information om privata företagsrekonstruktioner, så har jag valt att undersöka den legala formen, eftersom denna information är offentlig.

Men om det nu visar sig att dessa företag skiljer sig från företag som försatts i konkurs, är de då helt friska företag? Förmodligen inte, men det skulle då även vara intressant att jämföra dessa med företag som inte försatts i konkurs eller ansökt om företagsrekonstruktion. Genom detta resonemang har jag kommit fram till tre olika populationer.

Tre populationer:

1. Företag som ansökt om företagsrekonstruktion och fått den beslutad.
2. Företag som försatts i och inlett en konkurs
3. Företag som inte försatts i konkurs och inte ansökt om företagsrekonstruktion.

¹⁹ Evans, J R & Olsen, D L (2003) s. 144 f

²⁰ Ibid. s. 152

En population innebär samtliga enheter inom en grupp som vi vill få upplysningar om, d.v.s. alla företag inom varje grupp. Den första populationen är min undersökningspopulation, de andra två är kontrollpopulationer eller jämförelse populationer.

2.3.1 Kriterier för populationerna

När man specificerar målsättningen med undersökningen, krävs det att man definierar och avgränsar populationen. Den population som man i grund och botten vill studera kallas målpopulation.²¹ För att man i praktiken ska kunna undersöka den måste man sätt upp ett antal kriterier som enheterna ska uppfylla för att komma med i målpopulationen. Så för att endast få med de företag som jag har tänkt studera sattes följande kriterier upp:

- Minst 10 anställda
- Företaget ska ha varit registrerat i minst 5 år
- Aktiebolag

Dessa gäller för alla tre populationerna, undersökningspopulationen och de två kontrollpopulationerna.

Kriteriet för antalet anställda satte jag från början till minst 20 anställda för att jag i andra undersökningar sett att denna avgränsning gjorts. Detta skulle då underlätta en jämförelse mellan olika studier. En av dessa undersökningar var Kedners undersökning om konkurser från 1975.²² Men vid en första sökning med detta kriterium så fick jag bara 12 träffar på företag som ansökt om företagsrekonstruktion. Detta gjorde att jag fick sänka gränsen på antalet anställda för att få ett bättre statistiskt underlag och den hamnade slutligen på minst 10 anställda. Kriteriet att företagen skulle ha varit registrerade i minst 5 år berodde på två saker. Det först var att för att undersöka skillnader mellan företagen som ansökt om företagsrekonstruktion och företagen som inlett en konkurs så behövde jag ett antal årsbokslut tillbaka i tiden innan företagsrekonstruktionen eller konkursen inträffade. Min tanke var att se på fem år tillbaka i tiden, detta visade sig dock vara svårt, då jag inte kunde få tillgång till mer än fyra år tillbaka. Detta gjorde att undersökningen ser endast på de senaste fyra åren innan företagsrekonstruktionen eller konkursen ägde rum. Den andra anledningen var att enligt den tidigare nämnda undersökningen ”Är lagen om företagsrekonstruktion en papperstiger”, så var

²¹ Dahmström, K (2000) s. 49

²² Kedner, G (1975)

genomsnittslivslängden på företagen som ansökt om företagsrekonstruktion 5-9 år, vilket då också bidrog till att sätta en gräns på 5 år. Kravet på att företagen skulle vara aktiebolag var, som jag tidigare nämnt i avgränsningarna, att det är svårt att urskilja endast företagens siffror i andra företagsformer. Detta för att de vid en konkurs eller rekonstruktion är sammanblandade med ägarens privata ekonomi.

I varje population har jag sen satt upp enskilda kriterier för att avgränsa de ännu mer, vilket tillslut fulländar mina målpopulationer. I undersökningspopulationen sattes följande kriterium:

- Företagsrekonstruktion ska vara beslutad 2004 och företaget ska därefter inte ha inlett en konkurs.

Kriterier för kontrollpopulation 1:

- Konkurs ska ha inletts under 2004.

Kriterierna för kontrollpopulation 2, de friska företagen, kom till för att bättre matcha dessa med den population som den ska jämföras med, företag som ansökt om företagsrekonstruktion. Jag utgick ifrån rekonstruktionsföretagen och undersökte storleken på aktiekapitalet och antalet anställda. Med detta som utgångspunkt sattes följande kriterium upp:

- Företagen ska ej ha inlett en konkurs eller ansökt om företagsrekonstruktion.
- Aktiekapital mellan 100 000 – 5 500 000.
- Antal anställda mellan 10 – 110.

2.4 Datainsamling för de olika populationerna

För att få fram företagens bokslut använde jag mig av Affärsdata²³ och dess sökmotor där jag skrev in mina urvalskriterier. Affärsdata är en databas som tillhandahåller bl.a. bokslut för alla svenska aktiebolag fyra år tillbaka. Annan information som de erbjuder som var av intresse i mitt fall var kungörelser och olika tingsrättsbeslut. Genom detta kunde jag söka på alla företag

²³ www.affarsdata.se

som ansökt om företagsrekonstruktion och alla som inlett en konkurs. Problemet här var att jag inte kunde söka på vilket år detta inträffade, så jag fick gå igenom alla företagen och gallra ut de företag som hade fått en företagsrekonstruktion beslutad eller en inlett en konkurs under 2004.

Sökningen med tidigare nämnda kriterier och den efterföljande sorteringen resulterade i:

Företag som ansökt och fått beslutad företagsrekonstruktion under 2004 och ännu inte (2005-04-14) försatts i konkurs:

- 22 Bolag

Företag som inlett konkurs under 2004:

- 94 bolag

Företag som ej inlett konkurs eller fått beslutad företagsrekonstruktion:

- 18747 bolag

2.5 Sannolikhetsurval

I de två första populationerna behövde jag inte göra något urval, eftersom antalet företag inte var så många så kunde alla företag ingå i varje målpopulation. I detta fall när man inte gör något urval och använder sig av alla enheterna i målpopulationen, kallas undersökningen för en totalundersökning.²⁴ I den tredje populationen däremot med de friska företagen var jag tvungen att göra ett urval då jag inte hade möjlighet att använda mig av alla företagen. Det finns många olika sätt att göra ett urval från en population, men i grova drag kan de delas in i slumpmässiga och icke slumpmässiga urval. Urval som är icke slumpmässiga är bland annat bekvämlighetsurval, där man väljer ut de enheter som är lättast att tillgå.²⁵ Ett exempel kan vara att man bara intervjuar sina vänner i en undersökning. Men det som är att föredra vid statistiska undersökningar är slumpmässigt urval eller sannolikhetsurval som det även kallas.

Sannolikhetsurval kan delas in i bl.a. stratifierat urval, klusterurval och obundet slumpmässigt urval (OSU). I de två första urvalsmetoderna delar man in populationen i mindre grupper. I ett stratifierat urval delar man in populationen i t.ex. kön eller ålder och sen gör man slumpmässiga urval inom varje strata (skikt). I ett klusterurval delar man in populationen i olika grupper som sen enheterna placeras i, t.ex. kommuner, stadsdelar etc. Sen väljer man ut

²⁴ Dahmström, K (2000) s. 57

²⁵ Holme, Solvang (1997) s. 183

ett antal grupper som ska ingå och representera hela populationen. I den sista metoden, obundet slumpmässigt urval (OSU), för sannolikhetsurval har alla enheterna (i mitt fall företag) samma kända chans (sannolikhet) att komma med i urvalet. I ett sådant urval måste man först göra en populationslista med alla enheterna och sen ge dem var sitt nummer. Sen använder man sig av en slumpgenerator och slumpar fram ett antal tal, så många man vill ha med i sitt urval och plockar sen ut dessa från den numrerade listan.²⁶

I denna undersökning använde jag mig av obundet slumpmässigt urval när jag skulle göra urvalet från kontrollpopulation 2. Detta urval valde jag eftersom jag ansåg att det borde representera hela populationen bäst. Ett klusterurval där t.ex. ett antal kommuner skulle ha valts anser jag inte skulle bli representativt på grund av att regionala skillnader förekommer mellan företagen. Jag började med att ta fram en lista på alla 18747 företagens organisationsnummer i målpopulation och exporterade dessa från Affärsdata och lade sen in dem i Excel, där de automatiskt blir numrerade. Sen använde jag slumpgeneratorn i Excel och slumpade fram 100 tal mellan 1 och 18747. Sen plockade jag ut dessa från listan och hade fått fram ett urval på 100 företag. Valet av 100 företag som urvalsstorlek berodde främst på att min andra kontrollpopulation, konkursföretagen, var ungefär i denna storlek och att ett större urval hade blivit för mycket att arbeta med inom den tidsram som jag förfogade över. Ett större urval hade med all sannolikhet blivit mer rättvisande, då jag förmodligen inte fått med alla typer och storlekar av företag. Men trots allt tror jag att urvalet ger en bra representation av populationen och att slutsatserna utifrån dessa troligtvis inte blir alltför felaktiga.

2.6 Reliabilitet och Validitet

Reliabiliteten bestäms av hur mätningarna utförs och hur noggranna vi är vid bearbetningen av informationen. Mätningar med hög reliabilitet kännetecknas av att det vid upprepade oberoende mätningar av ett och samma fenomen ger samma eller ungefärligen samma resultat.²⁷ I denna undersökning anser jag att reliabiliteten är relativt god, då jag använt mig av årsbokslut för att räkna ut nyckeltal där siffrorna inte kan tolkas på så många olika sätt. Siffrorna kan visserligen till viss del vara aningen manipulerade, men anser inte det vara något stort problem.

²⁶ Holme, Solvang (1997) s. 184 - 186

²⁷ Ibid. s. 163

Validitet är beroende av vad vi mäter och om detta är utklarat i frågeställningen och att vi faktiskt mäter det som man vill mäta.²⁸ Även validiteten i undersökningen anser jag vara tillfredställd, då nyckeltal är ett lämpligt mått för att beskriva den finansiella ställningen i mina undersökningsföretag. Vid en jämförelse mellan olika företag är även nyckeltal det bästa alternativet, eftersom det är svårt att göra en jämförelse med absoluta tal. Att jämföra ett företags omsättning eller vinst med ett annat företags säger inte så mycket då det inte står i relation med något, t.ex. vinsten i relation till omsättningen. Ett nyckeltal är en kvot där olika variabler relateras till varandra vilket gör de bättre lämpade att använda vid en jämförelse eftersom storleksskillnader och tidsskillnader mellan företagen elimineras.

2.7 Bortfall

Bortfall menas med att en del av företagen i målpopulationerna på ett eller annat sätt inte kommer med i den slutliga undersökningen. Det finns två olika sorters bortfall, individbortfall och variabelbortfall. Det tidigare avser enheter som inte alls kommer med för att man t.ex. inte får något svar alls på en enkätundersökning medan variabelbortfall avser att bara ett par av frågorna i enkäten blev obesvarade.²⁹ För att relaterade detta till min undersökning så kan jag inte se att några individbortfall förekom, då en sökning i en databas gör att alla företag som uppfyller de inskrivna kriterierna kommer med. I det här fallet kan det istället vara ett problem med underteckning. Underteckning menas med att enheter som idealt ingår i målpopulationen inte kommer med för att de inte är tillgängliga. Kopplat till min undersökning så kan en del företag som kanske borde ha varit med i populationerna inte komma med för att de inte fanns i Affärsdatas databas. Om underteckningen är stor kan det få allvarliga konsekvenser genom att undersökningsresultaten kan bli snedvridna.³⁰ Denna eventuella underteckning har jag dock ingen möjlighet att undersöka och jag får därför bortse från denna.

I den andra bortfallskategorin, variabelbortfall, har dock ett antal företag placerats sig i. Detta bortfall beror på att en del företag inte har fullständiga bokslut för alla fyra åren. Detta gör att nyckeltalen inte har kunnat räknas ut för dessa år och de har därmed tagits bort ur undersökningen. I undersökningspopulationen, företag som fått en företagsrekonstruktion beslutad, föll bara ett företag bort på grund av ofullständiga bokslut därmed ingick 21 företag

²⁸ Holme, Solvang (1997) s. 163

²⁹ Dahmström, K (2000) s. 254

³⁰ Ibid. s 253

i denna population. I kontrollpopulation 1, konkursföretag, hade 15 företag inte fullständiga bokslut för alla fyra åren, detta innebar att av de ursprungliga 94 företagen återstod 79 företag. I kontrollpopulationen med de 100 "friska" företagen föll 3 bort då boksluten för dessa var ofullständiga. Antalet som användes i denna population blev därmed 97 företag.

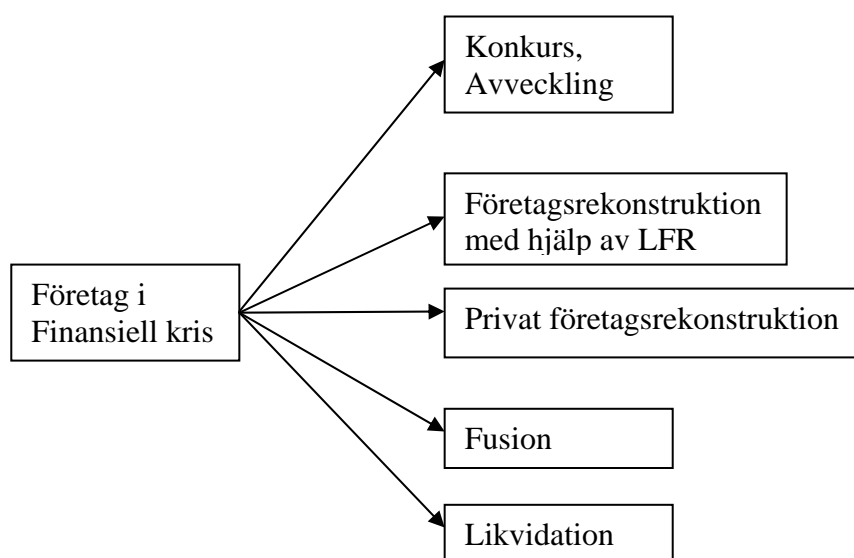
3. Teorier och referensram

I det här kapitlet kommer jag att gå igenom vad en finansiell kris kan leda till och vad en företagsrekonstruktion innebär. En beskrivning om de olika stadier ett företag kan befinna sig i när en finansiell kris råder kommer att gås igenom samt vilka nyckeltal jag valt att använda i nyckeltalsanalysen.

3.1 Finansiell kris

En finansiell kris kan definieras på olika sätt men övergripande kan den definieras som att den betecknar en särskilt ogynnsam ekonomisk situation för ett visst företag.³¹ En annan definition är att företagets likvida tillgångar inte är tillräckliga för att betala de fordringar som förfaller.³² Det finns dock olika sätt ett företag kan befinna sig i en kris, detta kommer jag att ta upp i avsnittet om de olika förmögenhetslägena. När krisen är ett faktum så finns det olika vägar för att sig ur krisen vilka kan beskrivas på följande sätt.

1. Företaget försätts i konkurs och avvecklas. 2. Företaget ansöker om företagsrekonstruktion hos tingsrätten och utnyttjar lagen om företagsrekonstruktion (LFR). 3. Löser sin finansiella kris privat utan inblandning av rättsliga förfaranden. 4. Bolaget köps upp eller slås ihop med ett annat företag, en fusion görs eller 5. Att bolaget likvideras.



Figur 1. En finansiell krissituations olika utvägar

³¹ Skogsvik, K (1988) s. 17

³² Thorburn, K (1998) s. 188

Dessa olika vägar kan sen delas upp i två olika slag som handlar om företagets fortlevnad, antingen ska företaget avvecklas eller så ska det leva vidare på ett eller annat sätt. Vid en konkurs eller likvidation kommer företaget att avvecklas och fortsatt verksamhet upphör. Vid de andra tre vägarna så är fortsatt verksamhet det som förutses. En av lösning på en finansiell kris är att företaget blir uppköpt eller sammanslås med ett annat företag. Detta innebär att företaget finns kvar till viss del men dock kanske inte i samma form eller omfattning som tidigare.

De vägar där företaget är tänkt att leva kvar och på nytt ge lönsamhet är de olika rekonstruktionslösningarna. En privat företagsrekonstruktion där de rättsliga förfarandena inte används kan genomföras på många olika sätt. En mycket vanlig åtgärd är att sälja av tillgångar för att öka likviditeten vilket gör att företagets tillgångssida anpassas till dess skuldsida. En nackdel med denna åtgärd kan vara att försäljning av tillgångar vid en finansiell kris kan innebära att de måste säljas till ett undervärde. Detta kan hända om man t.ex. har specialanpassade maskiner som är svårsålda utanför sin egen bransch och är då hela branschen i kris finns det inte likvida medel hos de potentiella köparna i branschen. Ett annat sätt att lösa krisen på är att skaffa nytt kapital till företaget, vilket kan göras genom att vända sig till aktieägarna eller till kapitalmarknaden. Detta kan dock vara ganska svårt när företaget är i en finansiell kris om det inte finns ett mycket stort förtroende för företaget. Det som på många sätt kan vara det bästa sättet att lösa en kris på är att göra en privat uppgörelse med sina fordringsägare. En sådan uppgörelse där det offentliga rättssystemet inte används kallas ofta för ett underhandsackord. En överenskommelse med fordringsägarna, så som banker och leverantörer, kan innebära alltifrån ränte- och beloppssänkningar till att fordringar byts mot aktier i företaget.³³

3.2 Vad innebär en företagsrekonstruktion enligt lagen?

Då en uppgörelse inte kunnat göras på privat väg eller att försäljning av tillgångar och nya kapital tillskott inte kunnat realiserats så är en utväg ur krisen att genomföra en rekonstruktion med hjälp av lagen. Lagen avser att hjälpa och återställa livskraften hos de i grunden lönsamma företagen men som hamnat i en finansiell kris. Tanken med förfarandet är att företaget ska få ett rådrum att lösa sina ekonomiska problem. Lagen om företagsrekonstruktion är tillämplig på alla typer av näringsidkare men med några undantag. Företag inom den finansiella sektorn, d.v.s. banker, försäkringsbolag och värdepappersbolag

³³ Thorburn, K (1998) s. 189-194

och företag som kontrolleras av staten, kommuner och landsting kan inte genomföra en företagsrekonstruktion.³⁴

En ansökan om företagsrekonstruktion skickas till tingsrätten, vilken bedömer och beslutar om en företagsrekonstruktion ska inledas. För att få en rekonstruktion beslutad krävs det att företaget vid ansökningstillfället saknar förmåga att betala sina förfallna skulder eller att sådan oförmåga inträder inom kort. Det krävs alltså inte att företaget är på obestånd utan det räcker att man har tillfälliga betalningsproblem. En ansökan kan göras både av gäldenären (företaget) och av borgenärerna. En företagsrekonstruktion beslutas att pågå i första hand i tre månader, men kan förlängas med tre månader i taget i högst ett år. När rekonstruktionen är beslutad utses en rekonstruktör som ska ansvara för rekonstruktionen och som ska undersöka hur företaget ska komma på fötter igen. Under rekonstruktionen får gäldenären inte utan rekonstruktörens samtycke betala skulder som uppkommit före rättens beslut om företagsrekonstruktion eller ställa säkerhet för sådana skulder, sätta sig i ny skuld eller på annat vis åta sig nya förpliktelser. Tanken är dock att företaget ska fortsätta att driva sin verksamhet under rekonstruktionen men under översyn.³⁵

Den vanligaste utgången av en rekonstruktion är att den leder till ett offentligt ackord. Detta innebär en förhandlig med borgenärerna där man kommer fram till en viss nedsättning av borgenärernas fordringar. Ackordet skall ge alla likaberättigade borgenärer lika rätt och minst tjugofem procent av fordringarnas belopp.³⁶

En företagsrekonstruktion skall upphöra när syftet med den uppnåtts eller om det kommer fram att en rekonstruktion inte kan genomföras p.g.a. att företagets finansiella kris är alltför djup för att kunna rädda företaget.

3.3 Olika förmögenhetslägen

När ett företag hamnar i en finansiell kris kan den gestalta sig på olika sätt. Antingen har man betalningsproblem, balansproblem eller båda delarna. Det är viktigt att urskilja dessa och specificera sina finansiella problem eftersom de kan få olika rättsliga följder. När man talar om betalningsproblem så innebär det att företaget saknar likvida medel för att betala en skuld

³⁴ Lagen om företagsrekonstruktion (1996:764)

³⁵ Folkesson, E (2004) s. 136f

³⁶ Ibid. s. 140

som förfaller till betalning. Är det ett tillfälligt betalningsproblem så befinner sig företaget i en illikvid situation. Enligt Enar Folkesson så är det i den här situationen som det är aktuellt med en företagsrekonstruktion. Har däremot betalningsoförmågan funnits under en längre tid så är företaget på obestånd, vilket även benämns att företaget är insolvent. I den här situationen så är det oftast för sent med en rekonstruktion, vilket då endast lämnar konkurs som utväg. Ett annat problem som kan uppstå vid en finansiell kris är att man har balansproblem, vilket ofta blir följden av betalningsproblemen. De här problemen grundas i att företagets skulder överstiger dess tillgångar, vilket gör att tillgångarna med andra ord inte förslår att tänka skulderna. Detta förmögenhetsläge kallas även för insufficiens och innebär att företaget har ett eget kapital som är negativt. Men om företaget är ett aktiebolag så träder regeln om tvångslikvidation in innan man har nått insufficiens. Detta läge betecknas som kapitalbrist och innebär att företagets aktiekapital inte får understiga 50 % av det egna kapitalet. Om detta inträffar tvingas företaget att likvideras enligt aktiebolagslagens 13 kapitel.³⁷

Betalningsproblem

	Illikviditet	Insolvens/obestånd
Tillstånd:	Betalningsoförmåga	Betalningsoförmåga Ej tillfällig
Rättsföljder:	Företagsrekonstruktion	Konkurs

Balansproblem

	Kapitalbrist	Insufficiens
Tillstånd:	Eget kapital < halva aktiekapitalet	Tillgångar < Skulder
Rättsföljder:	Tvångslikvidation	

Figur 2. Fri bearbetning av Folkesson modell. Källa: Folkesson (2004) s. 21

3.4 Nyckeltalen

För att analysera och jämföra företagen som ansökt om företagsrekonstruktion så har jag valt att använda ett antal nyckeltal. Då dessa nyckeltal valdes ut tittade jag på tidigare studier där nyckeltal används för att förutsäga och urskilja konkursföretag. Dessa var framför allt Kedners och Skogsviks undersökningar. De nyckeltal som visade på signifikanta skillnader i

³⁷ Folkesson, E (2004) s. 20f

dessa undersökningar fångade mitt intresse för att de borde även kunna tillämpas på företagen som ansökt om företagsrekonstruktion.

Nyckeltal kan delas in i fyra kategorier som mäter olika aspekter av risk och avkastning, dessa är:³⁸ 1. Aktivitets- och effektivitetsmått 2. Lönsamhets- och räntabilitetsmått 3. Likviditetsmått och 4. Skuldsättnings- och soliditetsmått. Den första kategorin mäter företagets effektivitet. Exempel på mått är lagrets omsättningshastighet, kundfordringar och leverantörs- skuldernas omsättningshastighet och kapitalets omsättningshastighet. Ju högre dessa mått är desto effektivare är företaget. I den här kategorin kommer jag inte att använda mig av något nyckeltal. Anledning till detta består framförallt av tidsbegränsning men också av begränsningar i boksluten från Affärsdata. I de tre andra kategorierna som jag ansåg vara mer relevanta har jag valt ut två lönsamhets och räntabilitets nyckeltal och ett nyckeltal var ur de andra två kategorierna. Dessa kommer att presenteras under respektive rubrik.

3.4.1 Lönsamhet och räntabilitet

I den här kategorin har ett lönsamhetsmått valts ut som inte påverkas av investerings- och finansieringsposter, *resultat före avskrivningar i % av omsättningen*. Detta mått är även opåverkat av bokslutsdispositioner, extra ordinära intäkter och kostnader och skatt, vilket i många fall är bokföringsmässiga justeringar som kan vara subjektiva. Detta mått är därför bra vid en jämförelse med andra företag. Nyckeltalet är beräknat enligt följande formel:

$$\frac{\text{Rörelseresultat före avskrivningar} \times 100}{\text{Omsättningen}}$$

Det här nyckeltalet har inga specificerade riktvärden, men en målsättning borde förstås vara att det ska vara så stort som möjligt.³⁹

Det andra nyckeltalet i den här kategorin är ett räntabilitetsmått vilket visar på hur stor avkastningen är på de totala tillgångarna, *räntabilitet på totalt kapital*. Detta är uträknat enligt följande formel:

$$\frac{\text{Resultat efter finansiella intäkter} \times 100}{\text{Totalt kapital}}$$

³⁸ White, G.I, Sondhi, A.C, Fried, D, (2003) s. 111f och Engström, S (1996) s. 34f

³⁹ Engström, S (1996) s. 45

Avkastningen på det totala kapitalet visar på vilken avkastning som genereras av det investerade kapitalet i företaget. Den här avkastningen ska användas för att ersätta företagets långgivare och ägare. Hur stor den här avkastningen bör vara beror dels på hur stor andel lånat kapital man har och vilken räntesats som betalas men även ägarnas avkastningskrav.⁴⁰ Men en grundregel är att avkastningen ska vara större än den marknadsmässiga inlåningsräntan plus några procentenheter i riskpremie, d.v.s. risken att bedriva företag.⁴¹

3.4.2 Likviditet

Ett likviditetsmått mäter företagets betalningsförmåga på kort sikt. De vanligaste måtten är kassalikviditet och balanslikviditet. Det först nämnda visar på om företagets likvida tillgångar utom varulagret täcker de kortfristiga skulderna och det andra visar på om alla omsättningstillgångar inklusive lagret täcker de kortfristiga skulderna.

Jag har valt att enbart använda kassalikviditetsmättet eftersom balanslikviditetsmättet har många gånger visats sig vara missvisande. Detta för att företag som är förlustbringande har försökt dölja förlusten med att uppge ett för högt lagervärde. Det kan också vara så att ett företag med för stor lager kan ha svårt att sälja det på marknaden.⁴²

Kassalikviditeten har uträknats enligt formeln:

$$\frac{\text{Omsättningstillgångar} - \text{varulager} \times 100}{\text{Kortfristiga skulder}}$$

Ett vanligt krav är att kassalikviditeten ska uppgå till minst 100 %, d.v.s. att de likvida tillgångarna precis täcker de kortfristiga skulderna. Men detta mått är ett statiskt mått, vilket betyder att det inte tar hänsyn till tillfälliga likviditetsproblem. På längre sikt bör dock likviditeten ligga runt 100 % för att inte riskera att hamna i obestånd.

3.4.3 Soliditet

I den sista kategorin av nyckeltal har soliditetsmättet valts, vilket är ett välkänt och beprövat mått. Soliditeten visar på hur stor andel av företagets totala tillgångar som är finansierat av eget kapital. Mättet visar på företagets betalningsförmåga på lång sikt, vilket innebär dess förmåga att överleva trots tillfälliga motgångar eller t.o.m. förluster flera år i rad. Vid dessa

⁴⁰ Greve, J (2003) s. 90

⁴¹ Engström, S (1996) s. 49

⁴² Ibid. s. 36

förluster påverkas företagets egna kapital i första hand vilket medför en sjunkande soliditet över tiden. Om soliditeten sjunker till noll d.v.s. att det egna kapitalet har förbrukats är risken stor att företagets långivare ser sig tvungna att begära företaget i konkurs för att bevaka sina krav mot företaget.⁴³

Ett företag med låg soliditet kännetecknas också av höga räntekostnader och är därför mycket känsliga för räntehöjningar. Soliditetsmålet är likt kassalikviditetsmålet ett statistiskt mått som talar om den för dagen gällande riskexponeringen, men i en jämförelse mellan företag och med tidigare tidsperioder ger det en fingervisning om vart företaget är på väg.

Soliditeten är uträknad enligt formeln:

$$\frac{0,7 \times \text{obeskattade reserver} + \text{eget kapital} \times 100}{\text{Balansomslutningen}}$$

En soliditet på 30-40 % anses vara ett bra riktmått, men variationer förekommer mellan olika branscher. En målsättning bör dock vara att alltid förbättra soliditeten, genom att det kan ge företaget en bättre kreditvärdighet.⁴⁴

⁴³ Thomasson, J m.fl. (2002)

⁴⁴ Engström, S (1996) s. 42

4. Analys och undersökningsresultat

I detta kapitel kommer jag att presentera mina resultat från nyckeltalsanalyserna och analysera dem allt eftersom de presenteras. De företag som inte har ansökt om företagsrekonstruktion eller inlett konkurs kommer i detta kapitel benämnas "friska" företag. Med detta menar jag dock inte att de är helt välmående och perfekta företag, men de har inte nått en finansiell kris, så som jag har definierat den.

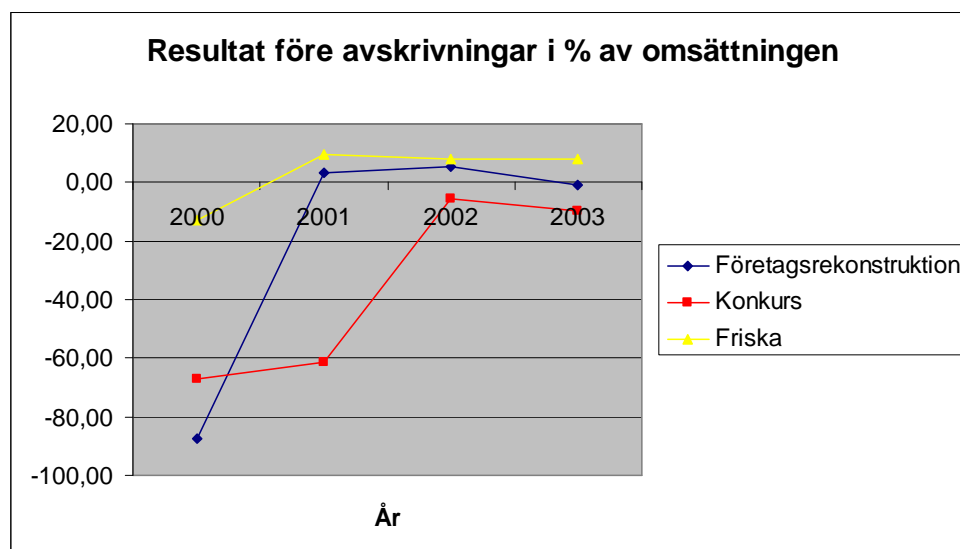
För att undersöka skillnader mellan de olika populationerna har jag valt att först använda en deskriptiv analys, där medelvärdena för varje population presenteras grafiskt. För att sen kunna belägga de deskriptiva analyserna kommer ett antal hypotestest att genomföras. Dessa utgår från graferna och är formulerade beroende på vad den deskriptiva analysen visar. Resultaten från F-testen och därmed vilket t-test som använts för att ta fram p-värdena visas under respektive hypotestest och p-värde. (LV = Lika varians eller OLV = Olika varians)

4.1 Lönsamhet och räntabilitet

4.1.1 Rörelseresultat före avskrivningar i % av omsättningen

Tabell 1. Medelvärden: Resultat före avskrivningar i % av Omsättningen

	2000	2001	2002	2003
Företagsrekonstruktion	-87,71	3,41	5,46	-0,74
Konkurs	-67,07	-61,64	-5,32	-9,74
Friska	-12,62	9,70	8,24	7,97



Figur 3. Rörelseresultat före avskrivningar i % av omsättningen

Som man kan utläsa ur både tabell 1 och i figur 3 så är medeltalen för samtliga populationer 2000 och för konkurspopulationen 2001 väldigt höga. Detta har jag spårat till ett antal extremvärden under 2000 och 2001 som gör att medeltalen blir väldigt snedvridna, jag valde därför att göra en uträkning utan dessa tal. Ett extremvärde från varje population 2000 togs bort och ett från konkurspopulationen 2001. Dessa borttagna medelvärden kan utläsas i Appendix A, företag 1, Appendix B, företag 14 (2000 och 2001) och Appendix C, företag 60. För att visa vilken skillnad dessa fyra borttagna extremvärden utgör presenteras standardavvikelsen före och efter borttagningen av dessa.

Tabell 2. Standardavvikelse: Resultat före avskrivningar i % av Omsättningen

	2000	2001	2002	2003
Företagsrekonstruktion	432,35	8,18	8,93	8,63
Konkurs	593,37	557,64	50,28	40,45
Friska	230,29	12,95	13,63	9,06

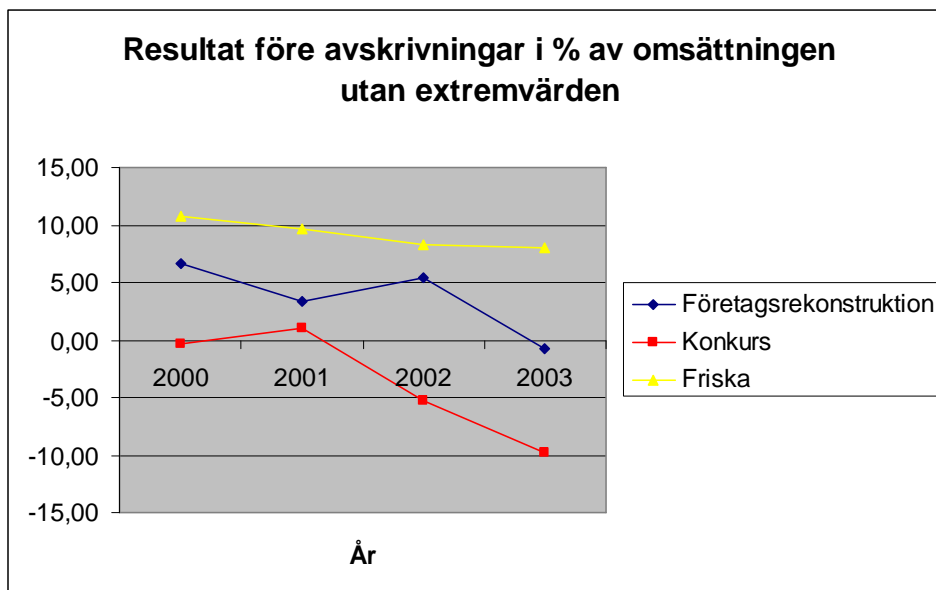
Tabell 3. Standardavvikelse: Resultat före avskrivningar i % av Omsättningen utan extremvärden

	2000	2001	2002	2003
Företagsrekonstruktion	5,06	8,18	8,93	8,63
Konkurs	19,01	13,83	50,28	40,45
Friska	13,22	12,95	13,63	9,06

En tydlig minskning av spridningen kan utläsas vid en jämförelse mellan tabell 2 och 3. Med extremvärdena borttagna räknades följande medelvärden ut, vilka jag anser är mer rättvisande.

Tabell 4. Medelvärden: Resultat före avskrivningar i % av Omsättningen utan extremvärden

	2000	2001	2002	2003
Företagsrekonstruktion	6,63	3,41	5,46	-0,74
Konkurs	-0,34	1,08	-5,32	-9,74
Friska	10,72	9,70	8,24	7,97



Figur 4. Resultat före avskrivningar i % av Omsättningen utan extremvärden

Av den deskriptiva analysen kan man tydligt se skillnader mellan de olika populationerna. Rekonstruktionsföretagen placerar sig mittemellan de båda kontrollpopulationerna och ligger på en ganska så stabil nivå runt 5 % fram till 2002 sen försämras det drastiskt år 2003. Konkursföretagen ligger på en lägre nivå under alla åren men det är under 2002 och 2003, alltså de två åren innan konkursen som en markant lägre nivå och en nedåtgående trend kan utläsas, från ca 0 till -10 %. De friska företagen ligger på en ganska så konstant nivå mellan 8 – 10 % och hela tiden över företagen som ansökt om företagsrekonstruktion.

Hypotesprövning:

För att belägga de deskriptiva analyserna kommer nu en hypotesprövning att göras av värdena för se om de statistiskt skiljer sig åt. Jag har därför ställt upp följande hypoteser:

- H_0 - Resultatet före avskrivningar i % av omsättningen är lägre (eller lika) för företag som ansökt om företagsrekonstruktion än för de som inlett en konkurs
(Företagsrekonstruktion \leq Konkurs)
- H_1 - Resultatet före avskrivningar i % av omsättningen är högre för företag som ansökt om företagsrekonstruktion än för de som inlett en konkurs
(Företagsrekonstruktion $>$ Konkurs)

Tabell 5. P-värden för Företagsrekonstruktion prövat mot Konkurs

	2000	2001	2002	2003
P-värde	0,003	0,166	0,037	0,035
Varians	OLV	OLV	OLV	OLV

Eftersom jag valt en signifikansnivå på 5 % kommer nollhypotesen att förkastas om p-värdena ligger under denna nivå. Under åren 2000, 2002 och 2003 förkastas nollhypotesen, vilket överlag belägger den deskriptiva analysen. Det är bara under ett år, 2001, som en signifikant skillnad inte kan påvisas. Men resultatet av detta visar på att företagen som ansökt om företagsrekonstruktion har i överlag ett högre resultat före avskrivningar i procent av omsättningen än konkursföretagen under åren innan den finansiella krisen är ett faktum. Medeltalen visar också på att skillnaden mellan undersökningspopulationen och konkursföretagen ökar under de två sista åren.

Är då rekonstruktionsföretagen friska företag eftersom deras resultat skiljer sig från konkursföretagen? För att få svar på det ställde jag upp en hypotes till, där jag prövade dessa mot friska företag.

- H_0 - Resultatet före avskrivningar i % av omsättningen är lägre för friska företag än för de företag som ansökt om företagsrekonstruktion.
(Friska företag \leq företagsrekonstruktion)
- H_1 - Resultatet före avskrivningar i % av omsättningen är högre för friska företag än för de företag som ansökt om företagsrekonstruktion.
(Friska $>$ Företagsrekonstruktion)

Tabell 6. P-värden för Företagsrekonstruktion prövat mot Friska företag

	2000	2001	2002	2003
P-värde	0,011	0,003	0,126	0,000
Varians	OLV	OLV	OLV	LV

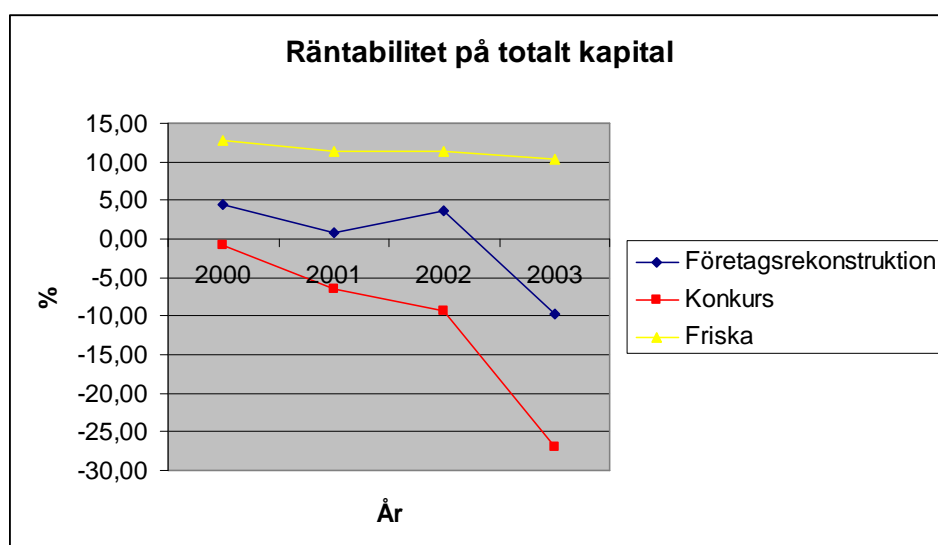
H_0 kan förkastas åren 2000, 2001 och 2003 vid en signifikansnivå på 5 %. Detta tyder på att rekonstruktionsföretagen inte har liknade resultat före avskrivningar i % av omsättningen som de friska företagen, utan resultaten är högre för de friska företagen. Detta visar även den deskriptiva analysen på även om ingen signifikant skillnad kan påvisas år 2002. Sammanfattningsvis visar resultatet att nyckeltalet resultat före avskrivningar i % av

omsättningen kan urskilja företagen som ansökt om företagsrekonstruktion. Vid en jämförelse med konkursföretagen visar sig skillnaden tydligast två år innan krisen, då konkursföretagen snabbt uppvisar sämre resultat.

4.1.2 Röntabilitet på totalt kapital

Tabell 7. Medelvärden: Röntabilitet på totalt kapital

	2000	2001	2002	2003
Företagsrekonstruktion	4,48	0,74	3,64	-9,74
Konkurs	-0,88	-6,39	-9,25	-26,94
Friska	12,84	11,40	11,30	10,33



Figur 5. Röntabilitet på totalt kapital

Även det här nyckeltalet placerar rekonstruktionsföretagen mittemellan konkursföretagen och de friska företagen. Röntabiliteten på totalt kapital visar upp en liknade bild som det föregående nyckeltalet, detta beroende på att de båda är beräknade på företagens resultat. Rekonstruktionsföretagen ligger under de tre första åren på relativt konstant nivå, 1–5 % röntabilitet på det totala kapitalet, men stor försämring sker 2003 då röntabiliteten ligger på –10 %. Vid jämförelse med konkursföretagen ligger rekonstruktionsföretagen betydligt högre och då framförallt under 2002 och 2003. De friska företagen ligger på en konstant nivå på 10–13 % för alla åren. Om man ser till var röntabiliteten bör ligga, marknadsmässig inlåningsränta + riskpremie, så ligger de friska företagen på en bra nivå, men både rekonstruktionsföretagen och konkursföretagen ligger alldeles för lågt.

Hypotesprövning

För att se om skillnaden mellan populationerna är statistiskt säkerställda så formuleras ett antal hypoteser som utgår från den deskriptiva analysen. Vi börjar med att kontrollera skillnaden med konkursföretagen.

- H_0 – Räntabiliteten på totalt kapital är lägre (eller lika) för företag som ansökt om företagsrekonstruktion än för de som inlett en konkurs.
(Företagsrekonstruktion \leq Konkurs)
- H_1 – Räntabiliteten på totalt kapital är högre för företag som ansökt om företagsrekonstruktion än för de som inlett en konkurs.
(Företagsrekonstruktion $>$ Konkurs)

Tabell 8. P-värden för Företagsrekonstruktion prövat mot Konkurs

	2000	2001	2002	2003
P-värde	0,230	0,086	0,008	0,035
Varians	LV	OLV	OLV	OLV

Det är bara under 2002 och 2003 som nollhypotesen kan förkastas, vilket visar på att skillnaden mellan populationerna för detta nyckeltal visar sig inte förrän två år innan krisen. Under 2000 och 2001 kan ingen signifikant skillnad påvisas. Detta menas med att statistiskt sett så har rekonstruktionsföretagen högre räntabilitet på totalt kapital än konkursföretagen under 2002 och 2003 men inte åren innan. Men vid en högre signifikansnivå t.ex. 10 % så skulle även 2001 vara signifikant och visa på en högre räntabilitet än konkursföretagen.

För att testa skillnaden till de friska företagen ställdes följande hypotes upp:

- H_0 – Räntabiliteten på totalt kapital är lägre (eller lika) för friska företag än för de företag som ansökt om företagsrekonstruktion.
(Friska företag \leq företagsrekonstruktion)
- H_1 – Räntabiliteten på totalt kapital är högre för friska företag än för de företag som ansökt om företagsrekonstruktion.
(Friska $>$ Företagsrekonstruktion)

Tabell 9. P-värden för Företagsrekonstruktion prövat mot Friska företag

	2000	2001	2002	2003
P-värde	0,046	0,001	0,000	0,000
Varians	LV	LV	OLV	LV

H_0 kan förkastas under alla åren, vilket säger att räntabiliteten på totalt kapital är högre för friska företag än för företagen som ansökt om företagsrekonstruktion under de fyra åren innan rekonstruktionen påbörjades.

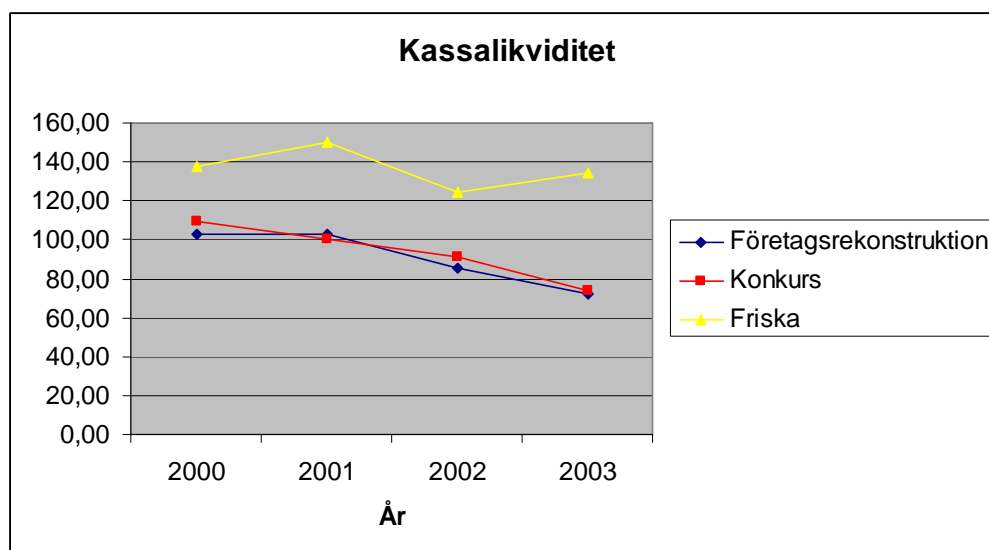
Sammanfattningsvis visar resultaten på att tre och fyra år innan krisen, kan inte någon signifikant skillnad konstateras mellan rekonstruktionsföretagen och konkursföretagen. Däremot för två och ett år innan krisen finns en signifikant skillnad mellan dessa, rekonstruktionsföretagen har en betydligt högre räntabilitet på totalt kapital, om än inte tillfredställande. De friska företagen ligger på en konstant nivå över de båda andra populationerna.

4.2 Betalningsförmåga på kort sikt

4.2.1 Kassalikviditet

Tabell 10. Medelvärden: Kassalikviditet

	2000	2001	2002	2003
Företagsrekonstruktion	102,55	102,90	85,15	72,34
Konkurs	109,56	99,94	91,52	73,71
Friska	137,42	149,99	124,60	134,63



Figur 6. Kassalikviditet

Kassalikviditeten för företagen som ansökt om företagsrekonstruktion verkar enligt de deskriptiva resultaten vara snarlikt med konkursföretagens. De friska företagen däremot skiljer sig betydande från krisföretagen under alla åren.

Hypotesprövning

I den första hypotesprövningen där jag testar rekonstruktionsföretagen mot konkursföretagen genomfördes ett två sidigt test, d.v.s. att man testar om en företeelse är lika eller inte med en annan företeelse. Detta valde jag för att enligt den deskriptiva analysen kunde inte någon av populationerna urskiljas var större eller mindre än den andra.

- H_0 – Kassalikviditeten är lika för företag som ansökt om företagsrekonstruktion som för de som inlett en konkurs.
(Företagsrekonstruktion = Konkurs)
- H_1 – Kassalikviditeten är inte lika för företag som ansökt om företagsrekonstruktion som för de som inlett en konkurs.
(Företagsrekonstruktion \neq Konkurs)

Tabell 11. P-värden för Företagsrekonstruktion prövat mot Konkurs

	2000	2001	2002	2003
P-värde	0,646	0,836	0,593	0,906
Varians	OLV	LV	LV	LV

Som den deskriptiva analysen antydde på så är kassalikviditet även statistiskt sett lika för rekonstruktionsföretagen och konkursföretagen, d.v.s. nollhypotesen kan inte förkastas för något av åren. Detta visar på att för detta nyckeltal kan rekonstruktionsföretagen inte urskiljas från konkursföretagen.

När det gäller skillnaden till de friska företagen ses den väldigt tydligt genom figur 6, men för att testa den statistiskt sattes följande hypotes upp:

- H_0 – Kassalikviditeten är lägre för friska företag än för de företag som ansökt om företagsrekonstruktion.
(Friska företag \leq företagsrekonstruktion)

- H_1 – Kassalikviditeten är högre för friska företag än för de företag som ansökt om företagsrekonstruktion.

(Friska > Företagsrekonstruktion)

Tabell 12. P-värden för Företagsrekonstruktion prövat mot Friska företag

	2000	2001	2002	2003
P-värde	0,024	0,017	0,001	0,000
Varians	OLV	OLV	OLV	OLV

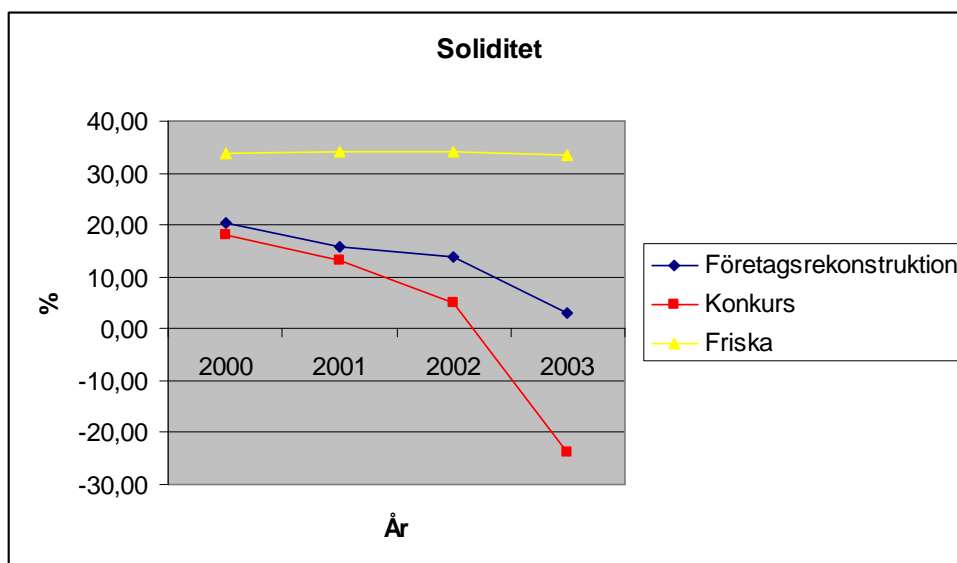
Nollhypotesen kan förkastas under alla åren, vilket betyder att som figur 6 visar att rekonstruktionsföretagen har en lägre kassalikviditet än de friska för fyra år bakåt från rekonstruktionsbeslutet. Under 2000 och 2001 ligger rekonstruktionsföretagen och konkursföretagen på en acceptabel nivå på lite över 100 %, men åren efter sjunker kassalikviditeten drastiskt till en nivå på 70 % 2003.

4.3 Betalningsförmåga på lång sikt

4.3.1 Soliditet

Tabell 13. Medelvärden: Soliditet

	2000	2001	2002	2003
Företagsrekonstruktion	20,48	15,76	13,82	2,95
Konkurs	18,04	13,32	4,92	-23,92
Friska	33,77	34,13	34,09	33,60



Figur 7. Soliditet

I det här sista nyckeltalet, soliditet, som jag använt mig av för att finna en skillnad mellan rekonstruktionsföretagen och de andra företagen ser man en tydlig skillnad till framförallt de friska företagen. Dessa företag ligger på en konstant nivå på ca 35 %, vilket borde vara väntat för företag som inte har några finansiella problem. När man ser på rekonstruktionsföretagen som ligger en bra bit lägre än de friska företagen så kan en tydligt nedåtgående trend urskiljas, från ca 20 % 2000 till 3 % 2003. Företagens egna kapital håller på att försvinna i rask takt, däremot inte i samma takt som konkursföretagens. I jämförelse med dessa så ligger soliditeten på en liknande nivå 2000 och 2001 men under 2002 och 2003 så blir det en markant försämring för konkursföretagen.

Hypotesprövning

För att testa om de deskriptiva skillnaderna är statistiskt signifikanta så ställdes följande hypotes upp:

- H_0 – Soliditeten är lägre (eller lika) för företag som ansökt om företagsrekonstruktion än för de som inlett en konkurs.
(Företagsrekonstruktion \leq Konkurs)
- H_1 – Soliditeten är högre för företag som ansökt om företagsrekonstruktion än för de som inlett en konkurs.
(Företagsrekonstruktion $>$ Konkurs)

Tabell 14. P-värden för Företagsrekonstruktion prövat mot Konkurs

	2000	2001	2002	2003
P-värde	0,287	0,338	0,068	0,053
Varians	LV	LV	OLV	OLV

Enligt p-värdena och en signifikansnivå på 5 % så kan nollhypotesen ej förkasta under något av åren. Men vid en högre signifikans nivå, så som 10 %, förkastas nollhypotesen både 2002 och 2003, vilket den deskriptiva analysen tyder på. Överlag så visar resultaten tecken på att soliditeten de två åren innan krisen skiljer sig mellan populationerna även om de statistiskt inte kan säkerställas.

Skillnaden till de friska företagen ska även testas och följande hypotes ställdes upp:

- H_0 – Soliditeten är lägre (eller lika) för friska företag än för de företag som ansökt om företagsrekonstruktion.
(Friska företag \leq företagsrekonstruktion)
- H_1 – Soliditeten är högre för friska företag än för de företag som ansökt om företagsrekonstruktion.
(Friska företag $>$ Företagsrekonstruktion)

Tabell 15. P-värden för Företagsrekonstruktion prövat mot Friska företag

	2000	2001	2002	2003
P-värde	0,008	0,001	0,000	0,000
Varsians	LV	LV	LV	LV

I det här fallet kan nollhypotesen förkastas under alla åren, vilket resulterar i att soliditet är högre för de friska företagen än för rekonstruktionsföretagen under alla fyra åren innan krisen.

För att sammanfatta undersökningsresultaten och svara på syftet med uppsatsen så presenteras en uppsummering av hypotestesten. Varje tabell nedan visar skillnaden till företagen som ansökt om företagsrekonstruktion och om skillnaden är signifikant eller ej.

Tabell 16. Resultat före avskrivningar i % av Omsättningen

	2000	2001	2002	2003
Konkurs	Signifikant	Ej signifikant	Signifikant	Signifikant
Friska	Signifikant	Signifikant	Ej signifikant	Signifikant

Tabell 17. Räntabilitet på totalt kapital

	2000	2001	2002	2003
Konkurs	Ej signifikant	(Ej signifikant)	Signifikant	Signifikant
Friska	Signifikant	Signifikant	Signifikant	Signifikant

Tabell 18. Kassalikviditet

	2000	2001	2002	2003
Konkurs	Ej signifikant	Ej signifikant	Ej signifikant	Ej signifikant
Friska	Signifikant	Signifikant	Signifikant	Signifikant

Tabell 19. Soliditet

	2000	2001	2002	2003
Konkurs	Ej signifikant	Ej signifikant	(Ej signifikant)	(Ej signifikant)
Friska	Signifikant	Signifikant	Signifikant	Signifikant

Inom parantes signifikant vid 10 %.

Man kan tydligt se att för alla de utvalda nyckeltalen så urskiljer sig rekonstruktionsföretagen från de friska företagen, med undantag för resultat före avskrivningar i % av omsättningen år 2002. De friska företagen har helt enkelt en bättre finansiell ställning. När det gäller skillnaden till konkursföretagen är den inte lika tydlig. Men överlag så finner jag att både lönsamhetsmättet och räntabilitetsmättet urskiljer sig i tre av de fyra åren dock med en reservation för räntabilitet på totalt kapital 2001 som ligger något över signifikansgränsen på 5 %. Ser man bara på två år tillbaka så visar sig skillnaden ganska tydligt, konkursföretagen faller snabbare och tidigare än rekonstruktionsföretagen. Om man ser till företagens kassalikviditet så ligger rekonstruktionsföretagen och konkursföretagen på samma nivå, det finns alltså ingen signifikant skillnad mellan dessa. Även soliditeten uppvisar ingen signifikant skillnad, men vid en högre toleransnivå att felaktigt förkasta nollhypotesen d.v.s. en signifikansnivå på 10% så skulle både 2002 och 2003 vara signifikanta. Och enligt den deskriptiva analysen så verkar rekonstruktionsföretagen ha en betydligt bättre soliditet än konkursföretagen under dessa år.

5. Slutsats

I det här kapitlet kommer jag att försöka besvara min problemformulering utifrån de resultat som framkommit i föregående kapitel.

Det som framför allt utmärker företagen som ansökt om företagsrekonstruktion är att de inte kan sägas vara friska företag som bara tillfälligt hamnat i en finansiell kris. Redan fyra år innan de ansökte om en företagsrekonstruktion så uppvisas relativt dåliga finansiella nyckeltal och skillnaden till konkursföretagen är inte så stor tre till fyra år tillbaka.

Den kortsiktiga betalningsförmågan är nedsatt i rekonstruktionsföretagen vilket tyder på illikviditet, vilket är tecken på en tillfällig betalningsoförmåga, men då även soliditeten sjunkit till närmare noll 2003, verkar inte betalningsoförmågan vara tillfällig. Det är tydligt att företagen är i en finansiell kris, men enligt förmögenhetslägena så är det egentligen bara konkurs som är utvägen från insolvens, ej tillfällig betalningsoförmåga. Företagen som ansökt om företagsrekonstruktion har överlag en aningen bättre finansiell ställning än konkursföretagen. Rekonstruktionsföretagen är enligt min mening konkursföretag som ännu inte nått konkursstadiet. Detta borde vara ganska väntat eftersom en rekonstruktion bör utföras innan företaget är konkursmässigt, för att det ska finnas något att rekonstruera. Det som dock framkommit är att rekonstruktionsföretagens finansiella ställning under året innan rekonstruktionen, alltså 2003, drastiskt försvagats. Dessa företag skulle om möjligt ha ansökt om företagsrekonstruktion redan ett år tidigare, för att förhindra den kapitalförbrukning som tycks äga rum under detta år. Om företagen ansökt tidigare skulle förmodligen rekonstruktionen lyckas bättre och stärka företaget mer. Detta verkar stämma med tidigare forskning där det framkommit att företagen oftast ansöker för sent och att enda utvägen då blir ett konkursförfarande.

Om det går att förutse och avgöra om ett företag bör rekonstrueras istället för att avvecklas verkar vara svårt att avgöra så långt bak som fyra år innan krisen. Men ser man bara två år tillbaka så tycks en indikation till detta uppstå. Konkursföretagen har en betydligt snabbare nedgångsutveckling än rekonstruktionsföretagen som långsamt försvagar sin finansiella ställning. Detta skulle kunna vara ett tecken på att en rekonstruktion bör företas, men det är

förmodligen inte bara den finansiella ställningen som ska avgöra detta utan även andra icke finansiella faktorer som jag inte har tagit hänsyn till i denna uppsats.

Man kan dock konstatera utifrån resultaten att rekonstruktionsföretagen och konkursföretagen kan förutses hamna i en finansiell kris vilket kan förutses fyra år tillbaka d.v.s. de skiljer sig markant från de friska företagen under hela perioden. För att urskilja rekonstruktionsföretagen från konkursföretagen visades det sig att de nyckeltal som signifikant skiljde dem åt var lönsamhets- och räntabilitetsmått, men även till viss del soliditetsmättet.

Sammanfattningsvis kan man säga att företagen som ansökt om företagsrekonstruktion är konkursföretag men som ännu inte nått konkursstadiet, utan de är i ett stadium där de behöver vända den negativa utvecklingen för att bli ett lönsamt företag igen, om detta nu inte är för sent. Detta är precis vad lagen om företagsrekonstruktion är till för, frågan som kvarstår då är varför den inte utnyttjas mer frekvent?

6. Slutdiskussion

I detta avslutande kapitel kommer jag kort att diskutera och kritiskt granska hela undersökningen och belysa dess brister. Avslutningsvis presenteras några förslag på vidare forskning inom ämnet.

Det som främst kan anmärkas mot undersökningen är antalet nyckeltal som valts ut. Fler nyckeltal skulle förmodligen bättre kunna belägga resultaten och kanske ge andra infallsvinklar på skillnaderna mellan populationerna. Ett aktivitets- och effektivitetsmått skulle ha varit bra att ha med i analysen, för att även få med den kategorin, men tiden och datan räckte inte till för det. Önskvärt skulle även ha varit att tittat på mer än ett år av företagsrekonstruktioner, vilket kanske skulle ha gjort resultaten mer generaliserbara. Detta eftersom systematiska eller osystematiska skillnader kan förekomma mellan olika år.

En invändning mot att använda nyckeltal är att de ibland kan bli missvisande beroende på att skillnader i olika branscher inte kommer med. Med detta menar jag att det finns olika redovisningsmetoder, kapitalstrukturer och säsongsvariationer som gör att nyckeltalen kan tolkas på olika sätt. Men vid en finansiellanalys är nyckeltal ändå det som främst finns att tillgå.

En bättre matchning mellan undersökningspopulationen och kontrollpopulationerna skulle ha varit att även ta hänsyn till branschtillhörighet vilket kanske kunde ha gjort jämförelsen bättre. Ett större urval av friska företag skulle även ha varit önskvärt, då det möjligtvis skulle ha givit en bättre bild av dessa företag.

Mer forskning kring lagen om företagsrekonstruktioner behövs helt klart då det är ett nästintill utnyttjat förfarande som kanske skulle kunna rädda många företag och arbetstillfällen om det utnyttjades som det var tänkt. I en tid med ökad arbetslöshet är detta än viktigare och näringslivet i Sverige skulle enligt min mening behöva ett nytt tänkande där företag förväntas hjälpas istället för att stjälpas.

6.1 Förslag på vidare forskning

Intressant skulle vara att mer ingående studera företagen som ansökt om företagsrekonstruktion och kanske försöka hitta andra variabler än finansiella som kan urskilja företag som bör rekonstrueras.

En studie över hur väl rekonstruktionsförfarandet utförs skulle vara intressant att se och hur många företag som överlever efter rekonstruktionen och hur deras finansiella ställning ser ut efter.

Hur införandet av lönegaranti i lagen om företagsrekonstruktion faller ut skulle vara intressant att studera, kommer detta att göra att fler använder sig av förfarandet?

7. Litteratur och källförteckning

7.1 Litteratur

Dahmström, Karin (2000), *Från datainsamling till rapport*, Studentlitteratur, Lund

Engström, Stefan (1996), *Företagsbedömning*, Mentor AB, Tyresö

Evans, J. R. och Olson, D. L. (2003), *Statistics, data analysis, and decision modeling*, Second edition, Prentice-Hall Ltd

Folkesson, Enar (2004), *Företaget i ekonomisk kris*, 5:e upplagan, Thomson fakta, Stockholm

Greve, Jan (2003), *Modeller för finansiell planering och analys*, Studentlitteratur, Lund

Holme, Idar Magne och Solvang, Bernt Krohn (1997), *Forskningsmetodik*, Studentlitteratur, Lund

Kedner, G. (1975), *Företagskonkurser*, Skånska Centraltryckeriet, Lund

Nyberg, Rainer (2000), *Skriv vetenskapliga uppsatser och avhandlingar, med stöd av IT och internet*, Studentlitteratur, Lund

Persson, H. A., Tuula, M (2000), *Är lagen om företagsrekonstruktion en papperstiger?*, Stockholm

Skogsvik, Kenth (1988), *Prognos av finansiell kris med redovisningsmått*, Ekonomiska Forskningsinstitutet vid Handelshögskolan i Stockholm, Stockholm

Thomasson, Jan m.fl. (2002), *Den nya affärsredovisningen*, Liber Ekonomi, Malmö

Thorburn, Karin S (1998), *Cash auction bankruptcy and corporate restructuring*, The economic research institute at the Stockholm school of economics, Stockholm

Tuula, Marie (2001), *Rekonstruktion av företag inom insolvenslagstiftningens ramar*, Författaren och Stiftelsen skrifter utgivna av juridiska fakulteten vid Stockholms universitet, Stockholm

White, Gerald. I, Sondhi, A.C, Fried, D (2003), *The analysis and use of financial statements*, Third edition, John Wiley & Sons, New York

7.2 Artiklar och Publikationer

Konkurser och offentliga ackord 2004, Sveriges offentliga statistik, S2005:001, Institutet för tillväxtpolitiska studier

Lagen om företagsrekonstruktion (1996:764)

Proposition (2004/05:57)

7.3 Internet källor

www.affarsdata.se

www.uc.se

www.frek.org

www.regeringen.se

Appendix A. Nyckeltal för rekonstruktionsföretagen

Resultat före avskrivningar i % av Omsättningen

	2000	2001	2002	2003
1.	-1974,52	-24,1	40,73	-1,29
2.	8,29	-4,75	1,31	-4,21
3.	4,01	-0,43	3,3	-5
4.	14,57	13,57	16,71	24,85
5.	1,79	2,54	2,53	2,06
6.	7,4	3	2,39	3,55
7.	8,87	10,59	3,05	0,29
8.	10,32	3,36	1,36	-4,1
9.	2,33	0,91	1,23	-6,82
10.	2,66	-0,12	0,9	0,67
11.	1,68	6,35	-1,23	3,04
12.	10,18	4,36	2,97	4,98
13.	12,1	16,44	8,26	5,09
14.	12,34	12,45	8,23	-15,43
15.	-0,93	1,23	2,47	-1,04
16.	8,3	-0,21	0,84	-1,66
17.	8,71	6,89	4,42	-9,75
18.	6,53	5,46	3,62	-12,99
19.	3,92	8,8	6,89	-10,44
20.	13,65	2,54	1,85	7,31
21.	-4,17	2,66	2,9	5,35

Räntabilitet på totalt kapital (%)

	2000	2001	2002	2003
1.	-91,35	-11,4	6,09	-4,11
2.	47,28	-64,42	8,77	-53,15
3.	10,36	-2,03	11,03	3,19
4.	7,68	5,8	11,03	12,06
5.	-1,13	0,86	1,52	0,39
6.	11,59	-0,18	-0,86	3,32
7.	23,82	14,11	3,14	-5,61
8.	3,75	-7,1	-5,64	-34,77
9.	6,24	2,57	4,08	-21,23
10.	10,67	6,45	-0,73	-2,07
11.	-1,57	4,87	-3,84	2,03
12.	8,37	4,49	0,9	3,65
13.	2,59	8,96	-8,53	-7,54
14.	22,04	27,79	17,22	-50,57
15.	-3,03	2,1	6,22	-6,08
16.	8,84	-3,93	-0,42	-8,55
17.	13,94	5,27	4,16	-17,39
18.	6,17	1,7	5	-31,96
19.	3,48	12,52	8,7	-17,88
20.	20,37	3,52	3,1	31,92
21.	-16,1	3,6	5,59	-0,21

Kassalikviditet (%)

	2000	2001	2002	2003
1.	77,43	178,51	176,51	59,53
2.	154,13	64,01	64,44	40,66
3.	97,19	94,75	92,04	97,82
4.	31,49	18,35	11,23	31,4
5.	103,86	100,5	102,94	105,9
6.	134,15	133,8	124,09	138,73
7.	233,86	183,94	80,26	31,76
8.	85,72	71,82	59,88	36,98
9.	110,59	92,44	91,11	53,01
10.	58,41	48,69	45,54	59,6
11.	62,69	95,55	51,2	50,68
12.	154,81	96,69	101,26	108,8
13.	44,22	36,78	32,29	24,56
14.	193,29	211,96	157,58	131,96
15.	151,18	130,03	113,12	105,64
16.	49,9	98,5	102,73	93,31
17.	69,63	88,86	76,1	68,26
18.	85,1	101,32	86,19	28,45
19.	84,29	74,56	82,87	82,04
20.	113,98	144,72	71,52	104,36
21.	57,71	95,17	65,26	65,74

Soliditet (%)

	2000	2001	2002	2003
1.	57,8	21,99	52,51	43,11
2.	35,41	-38,94	-38,39	-117,42
3.	0,93	-3,82	1,61	1,67
4.	8,6	9,05	12,28	25,31
5.	20,31	15,93	14,21	12,51
6.	25,3	23,2	17,9	21,3
7.	60,4	30,55	19,95	0,88
8.	6,93	8,79	2,83	-38,16
9.	13,9	11,35	14,33	-5,59
10.	8,96	9,92	6,2	0,93
11.	11,69	14,94	7,81	13,24
12.	20,38	18,06	13	13,32
13.	3,38	6,15	-4,8	-19,31
14.	46,74	49,87	57,24	33,33
15.	15,79	17,89	18,88	6,33
16.	14,94	11,47	8,11	3,54
17.	21,76	16,76	19,4	11,33
18.	21,22	16,91	21,85	3,55
19.	14,18	24,11	27,47	17,32
20.	36,73	50,58	3,66	27,81
21.	-15,26	16,19	14,14	7,01

Appendix B. Nyckeltal för Konkursföretagen

Resultat före avskrivningar/Omsättningen (%)

	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003	
1.	7,33	11,16	-1,63	0,24	51.	6,31	2,84	5,35	-2,3
2.	2,89	2,03	-5,94	0,01	52.	3,53	2,72	3,78	-6
3.	2,88	4,19	5,54	6,97	53.	-80,64	-3,15	-41,88	-84,28
4.	17,31	-11,95	-4,3	2,31	54.	20,38	31,65	8,4	0,27
5.	7,04	9,8	7,12	1,18	55.	3,52	5,43	4,73	-4,74
6.	-24,87	-70,63	-56,96	-13,9	56.	1,96	0,47	2,15	1,49
7.	4,9	4,23	2,48	-4,55	57.	3,59	2,83	5,19	2,79
8.	-2	-2,81	0,67	1,04	58.	3,25	4,26	-0,12	10,29
9.	6,55	6,89	9,76	7,7	59.	5,86	3,19	-8,73	6,41
10.	26,96	17,33	15,84	4,8	60.	5,1	4,15	3,58	5,45
11.	3,39	4,99	3,53	-3,65	61.	1,72	-8,04	3,09	6,04
12.	-5,83	-24,33	0,36	3,89	62.	-1,53	-9,81	-3,02	-2,81
13.	-1,75	3,35	-3,97	-5,5	63.	-0,76	-13,44	10,29	-24,42
14.	-5271,68	-4953,83	-434,34	-338,45	64.	-13,9	1,15	12,89	-16,22
15.	4,38	17,83	18,9	-5,94	65.	4,66	5,57	9,62	-25,71
16.	1,81	-2,71	3,24	-1,07	66.	1,19	2,98	0,25	3,28
17.	-47,15	-45,87	-27	-9,51	67.	0,54	8,43	-0,89	-10,58
18.	3,28	2,62	1,51	-14,48	68.	-6,33	2,21	3,13	-6,62
19.	11,31	7,17	3,95	-2,41	69.	4,92	4,5	4,57	2,38
20.	4,71	-4,89	7,03	2,51	70.	-85,41	2,09	-12,49	-44,89
21.	-11,84	20,27	19,86	-12,94	71.	5,87	4,22	3,71	-16,23
22.	1,57	4,23	2,08	3,09	72.	7,66	-0,39	2,04	-3,93
23.	5,13	45,11	-6,89	-68	73.	6,56	5,45	1,53	1,93
24.	5,58	-1,57	-7,62	-5,53	74.	5,76	0,95	7,48	0,5
25.	-1,13	1,43	1,42	-5,16	75.	2,18	1	2,07	0,1
26.	5,77	0,59	0,1	-1,54	76.	1,79	-10,11	-13,51	-12,12
27.	0,93	1,35	-2,4	-23,36	77.	12,01	2,89	-2,84	3,16
28.	-35,19	7,87	-5,44	4,82	78.	19,37	0,86	-2,16	-13,42
29.	31,92	15,78	10,1	-27,6	79.	8,62	13,86	-39,01	3,46
30.	5,64	3,17	-0,3	-2,76					
31.	0,68	2,66	1,25	6,36					
32.	11,29	-1,95	-3,49	-24,36					
33.	4,82	-3,48	2,72	8,16					
34.	-1,88	8,85	-1,26	-9,11					
35.	6,08	-3,04	11,21	-0,13					
36.	4,38	-4,44	3,83	3,42					
37.	1,05	-2,16	12,62	3,73					
38.	-9,97	-9,81	1,2	-2,6					
39.	16,19	12,67	8,78	0					
40.	-1,86	9,99	10,67	-5,01					
41.	-1,57	-0,12	2,62	1,67					
42.	2,22	-6,9	0,86	1,3					
43.	-64,88	-14,82	-2,72	-23,18					
44.	-15,33	-15,17	-10,8	-15,52					
45.	16,12	11,34	10,65	12,62					
46.	4,17	-4,77	-2,09	-1,51					
47.	16,74	5,57	1,19	1,4					
48.	4	5,08	6,53	7,88					
49.	1,87	-1,03	-0,23	-2,32					
50.	0,08	0,38	0,23	2,13					

Räntabilitet på totalt kapital
(%)

	2000	2001	2002	2003		2000	2001	2002	2003
1.	23,01	29,67	-8,02	-1,83	51.	4,62	-1,71	2,57	-16,64
2.	5,06	3,75	-26,81	-2,93	52.	3,75	0,86	-10,36	-13,02
3.	9,41	13,51	8,6	22,66	53.	-71,05	-4,54	-35,2	-102,39
4.	35,65	-18,04	-10,76	-0,29	54.	11,2	19,06	-6,11	-12,85
5.	13,51	20,94	11,74	-5,4	55.	7,57	16,71	13,49	-20,84
6.	-14,13	-46,04	-44,92	-11,64	56.	8,52	-3,93	5,12	3,58
7.	10,46	8,58	4,74	-22,67	57.	1,46	5,03	6,01	-1,36
8.	-10,43	-20,36	2,69	2,59	58.	6,77	11,87	-2,48	21,92
9.	9,88	15,43	38,31	24,02	59.	27,1	9,88	-31,76	6,68
10.	18,12	2,89	3,42	-10,42	60.	9,22	8,88	4,54	5,88
11.	6,01	10,89	7,96	-12,34	61.	3,62	-9,42	1,79	5,55
12.	-4,69	-44,16	-5,06	13,09	62.	-8,67	-79,87	-36,46	-19,07
13.	-4,8	8,91	-14,1	-21,93	63.	-5,13	-25,66	11,64	-80,36
14.	-179,03	-149,71	-339,62	-500,46	64.	-35,59	3,07	31,79	-93,85
15.	4,04	52,36	39,79	-19,72	65.	4,29	6,11	9,6	-28,89
16.	1,37	-12,35	5,64	-7,19	66.	1,87	6,62	-0,95	5,57
17.	-90,78	-130,7	-99,08	-62,89	67.	0,27	13,76	-3,4	-15,29
18.	7	7,38	3,79	-14,74	68.	-14,43	3,88	7,06	-19,91
19.	8,24	27,32	13,05	-13,6	69.	7,6	6,94	6,65	2,5
20.	7,74	-15,57	17,08	2,98	70.	-55,6	-1,41	-14,05	-32,95
21.	-18,5	2,2	2,88	-24,88	71.	15,39	18,97	16	-71,39
22.	1,37	8,97	1,91	4,11	72.	38,52	-9,39	2,35	-35,79
23.	26,84	8,4	-45,71	-382,37	73.	8,51	6,79	0,4	0,96
24.	21,98	-8,02	-36,92	-22,88	74.	6,07	-6,31	7,88	-8,48
25.	-9,91	6,98	5,11	-42,52	75.	9,37	3,21	6,33	0,1
26.	13,7	-0,11	-1,46	-6,37	76.	3,01	-25,12	-49,21	-48,7
27.	3,08	1,51	-10,7	-52,01	77.	35,42	1,52	-21,07	2,94
28.	-15,45	1,88	-44,17	16,29	78.	49,81	0,85	-9,01	-79,43
29.	10,82	3,97	6,27	-42,54	79.	17,42	33,11	-61,97	5,87
30.	11,47	5,9	-5,01	-8,71					
31.	1,88	5,29	2,79	17,71					
32.	25,92	-3,17	-4,41	-58,97					
33.	5,62	-20,83	1,29	7,87					
34.	-24,31	7,22	-5,18	-32,74					
35.	9,46	-5,57	19,77	-4,04					
36.	-1	-22,19	-2,3	-3,53					
37.	1,74	-3,12	21,32	11,04					
38.	-43,5	-59,47	5,3	-9,82					
39.	11,14	9,62	7,56	-5,99					
40.	-12,19	13,7	10,14	-23,94					
41.	-4,29	-7,31	9,24	1,25					
42.	4,58	-27,98	-3,43	1,14					
43.	-68,26	-44,3	4,65	-53,46					
44.	-6,5	-111,24	-108,97	-127,92					
45.	8,01	4,09	6,17	6,94					
46.	4,25	-33,15	-12,35	-14,34					
47.	21,42	0,4	-3,01	1,08					
48.	3,33	-4,41	-2,43	13,28					
49.	2,44	-9,97	-8,6	-23					
50.	-0,86	1,5	0	13,24					

Kassalikviditet (%)

	2000	2001	2002	2003		2000	2001	2002	2003
1.	78,73	105,59	128,29	102,21	51.	29,06	45,84	97,39	35,43
2.	84,71	125,8	134,13	121,64	52.	109,1	190,83	139,37	119,89
3.	107,45	100,94	91,94	113,41	53.	83,01	198,52	123,72	72,68
4.	82,04	105,57	77,38	34,78	54.	51,64	51,32	35,91	53,22
5.	87,41	63,5	64,89	30,03	55.	88,56	92,57	99,33	67,72
6.	67,57	79,13	60,12	44,63	56.	26,75	38,5	43,61	38,77
7.	98,69	111,84	91,1	68,96	57.	42,07	49,53	44,3	46,58
8.	95,49	107,7	105,88	197,98	58.	105,64	118,89	86,53	105,09
9.	264,22	164,64	192,19	230,83	59.	124,78	89,92	47,63	24,33
10.	46,7	37,41	32,29	25,11	60.	74,3	68,69	54,17	44,84
11.	71,32	74,46	91,41	68,64	61.	108,34	82,65	56,34	52,22
12.	669,9	104,6	126,85	83,08	62.	72,7	38,52	25,19	28,83
13.	126,44	160,57	129,14	82,45	63.	73,73	59,4	66,44	24,35
14.	81,7	365,82	103,85	45,14	64.	99,76	100,53	97,85	48,45
15.	67,42	177,4	185,74	102,56	65.	76,7	116,06	158,22	120,07
16.	52,29	46,62	72,44	53,48	66.	66,68	55,66	57,95	46,84
17.	80,66	71,56	44,41	35,28	67.	90,48	74,55	84,02	53,2
18.	65,22	96	83,52	28,3	68.	79,04	97,43	103,47	87,15
19.	107,01	128,12	120	110,68	69.	36,33	45,38	58,01	50
20.	71,12	52,25	53,26	62,99	70.	43,2	116,7	85,2	21,11
21.	105,77	118,32	60,79	44,65	71.	65,15	109,9	108,08	55,35
22.	67,62	69,61	66,99	56,68	72.	117,6	101,59	146,89	88,84
23.	149,38	159,01	136,24	11	73.	67,78	65,24	64,91	50,27
24.	126,82	109,68	80,47	68,67	74.	133,3	109,38	123,11	82,76
25.	29,28	26,91	57,91	32,3	75.	129,02	122,58	131,44	63,87
26.	32,75	35,78	31,83	17,65	76.	68,07	48,25	26,83	18,3
27.	73,72	82,75	88,92	236,78	77.	108,33	100,1	108,12	104
28.	154,17	92,25	63,2	61,58	78.	176,66	168,23	142,66	95,28
29.	68,76	126,63	97,56	75,4	79.	111,62	124,81	52,84	67,14
30.	124,64	114,07	121,43	116,19					
31.	110,8	94,24	111,34	100,91					
32.	92,85	57,63	53,47	25,09					
33.	156,09	49,51	60,09	92,49					
34.	43,57	100,12	45,37	43,64					
35.	397,66	99,25	166,15	73,35					
36.	105,58	42,39	40,12	46,06					
37.	55,14	44,66	36,72	46,24					
38.	68,99	73,33	88,33	79,85					
39.	158,1	95,2	95,56	79,94					
40.	352,06	349,51	296,59	111,56					
41.	59,36	31,15	34,33	31,35					
42.	112,4	23,93	19,48	15,45					
43.	169,45	222,26	246,87	206,16					
44.	112,18	36,94	22,5	26,75					
45.	73,42	82,55	82,7	67,72					
46.	149,16	98,06	114,02	69,52					
47.	265,92	185,49	126,03	210,53					
48.	86,32	43,91	35,35	65,42					
49.	201,62	174,8	193,37	192,57					
50.	85,95	94,02	97,64	109,13					

Soliditet
(%)

	2000	2001	2002	2003		2000	2001	2002	2003
1.	21,96	36,95	30,98	16,6	51.	2,04	1,96	2,24	-20,99
2.	41,26	27,22	13,27	2	52.	15,92	25,83	10,25	6,43
3.	26,59	17,13	6,14	15,57	53.	9,23	63,79	17,97	28,87
4.	3,21	-21,38	-42,24	-63,4	54.	16,55	27,33	16,93	4,07
5.	12,46	22,44	27,94	20,43	55.	13,31	21,05	22,14	4,95
6.	21,07	1,38	5,67	5,52	56.	-3,66	-13,4	-12,1	-13,8
7.	14,52	16,26	14,88	-5,36	57.	2,81	3,39	4,22	-1,38
8.	3,43	4,28	4,27	3,35	58.	13,06	15,27	9,03	14,6
9.	57,21	36,34	45,37	52,52	59.	29,17	14,33	-15,42	1,51
10.	5,9	3,05	2,23	-16,79	60.	6,8	9,27	7,43	5,05
11.	6,43	8,29	7,48	2,15	61.	3,12	2,25	1,32	1,43
12.	72,12	10,84	12,47	25,59	62.	-6,42	-92,46	-171,12	-170,6
13.	31,95	38,46	31,47	19,76	63.	32,28	21,13	25,04	-55,28
14.	19,5	74,12	40,04	-148,38	64.	3,03	2,24	3,61	-85,96
15.	4,38	41,6	48,82	-5,54	65.	12,39	14,43	15,25	-2,92
16.	8,19	-4,67	10,73	4,23	66.	0,15	1,65	0,23	0,69
17.	22,26	10,46	-40,95	-60,12	67.	-1,26	13,92	0,68	-21,43
18.	7,31	10,63	10,13	-5,33	68.	13,83	14,59	20,41	1,48
19.	9,61	22,99	16,86	13,86	69.	22,69	22,68	21,22	17,19
20.	3,25	-15,28	-3,62	-3,36	70.	22,79	4,18	84,44	59,61
21.	31,29	17,36	14,46	-0,32	71.	8,68	16,69	38,64	3,91
22.	4,31	4,85	2,87	2,72	72.	26,39	7,92	4,08	-39,42
23.	39,98	50,73	-43,78	-1111,54	73.	20,92	21,42	18,71	15,83
24.	24,76	15,7	-20,48	-41,4	74.	16,97	7,29	12,28	-0,5
25.	-10,15	8,82	11,06	-44,2	75.	12,51	11,94	19,66	5,41
26.	6,6	6,67	-0,23	-11,58	76.	9,72	-20,98	-79,73	-196,05
27.	5,63	7,13	6,49	4,19	77.	29,91	31,85	24,03	25,85
28.	31,71	4,65	-62,69	-31,84	78.	42,65	41,68	36,22	10,31
29.	11,4	8,23	9,31	-36,36	79.	16,81	35,08	-34,19	-81,69
30.	20,44	19,43	20,28	10,84					
31.	8,87	9,76	7,23	9,88					
32.	23,59	16,47	17,89	-42,65					
33.	27,17	11,55	4,09	23,77					
34.	12,46	14,92	8,03	9,39					
35.	52,46	27,79	29,65	29,66					
36.	29,54	-12	-23,02	-10,53					
37.	8,13	1,62	2,44	2,38					
38.	2,06	3,82	9,7	4,28					
39.	27,24	14,67	24,3	17,39					
40.	78,68	78,44	73,8	12,07					
41.	-1,92	-2,07	4,4	4,07					
42.	38,33	19,38	14,29	12,88					
43.	4,78	5,9	5,81	4,55					
44.	6,5	-84,6	-157,58	-179,62					
45.	7,07	4,79	3,97	3,72					
46.	56,99	47,32	14,36	7,47					
47.	29,04	33,07	14,75	11,66					
48.	3,85	0,91	-5,81	-0,96					
49.	56,43	48,11	56,79	51,57					
50.	2,86	1,79	1,06	8,34					

Appendix C. Nyckeltal för de friska företagen

Resultat före avskrivningar i % av Omsättningen

	2000	2001	2002	2003		2000	2001	2002	2003
1.	-0,57	2,34	-1,38	1,48	51.	3,88	4,04	5,4	6,46
2.	47,55	6,17	12,93	1,7	52.	2,8	3,02	2,2	1,09
3.	0,24	-2,91	-1,48	10,66	53.	8,47	0,06	9,5	17,59
4.	24,07	19,46	38,95	27,93	54.	38,17	33,05	31,16	34,24
5.	5,04	11,48	14,29	17,59	55.	3,14	2,16	1,25	3,17
6.	8,88	14,53	7,02	13,81	56.	7,26	0,64	2,94	10,63
7.	4,94	3,65	6,33	6,53	57.	11,97	13,97	16,9	16,46
8.	9,08	12,59	11,59	0,06	58.	6,35	8,46	8,08	3,06
9.	4,68	4,04	4,44	2,83	59.	2,29	6,11	2,06	5,1
10.	0,72	-3,35	4,68	6,87	60.	-2253,68	47,1	30,6	2,11
11.	5,57	4,29	1,78	2,9	61.	7,34	4,4	5,89	5,78
12.	11,5	16,43	12,21	10,95	62.	13,38	16,61	12,31	17,82
13.	4,23	4	5,94	4,29	63.	5,87	3,73	5,26	2,59
14.	12,12	18,64	22,39	19,75	64.	3,05	2,93	-0,51	0,99
15.	23,83	15,44	11,64	6,82	65.	4,49	13,55	7,35	7,42
16.	7,38	14,74	13,44	8,87	66.	97,74	97,85	15,29	14,1
17.	10,09	3,66	-0,44	5,98	67.	8,24	6,99	11,07	10,75
18.	1,22	3,37	2,35	-0,1	68.	6,96	0,73	1,24	0,92
19.	4,84	0,21	0,09	5,83	69.	11,66	2,79	4,72	5,33
20.	1,84	-0,42	6,64	0,32	70.	4,03	15,78	14,88	11,56
21.	11,91	6,27	9,97	20,53	71.	4,2	10,46	5,86	5,33
22.	15,05	20,58	23,43	15,49	72.	8,55	-28,75	-92,69	19,4
23.	8,08	7,89	8,69	12,37	73.	2,28	2,08	3,74	2,07
24.	8,39	8,19	6,07	4,97	74.	3,82	12,45	14,85	12,98
25.	14,61	16,34	15,57	21,9	75.	3,76	7,73	6,26	1,32
26.	1,33	2,44	10,32	5,25	76.	15,11	19,83	12,03	10,56
27.	12,73	7,56	6	-8,68	77.	0,29	16,84	5,52	14,71
28.	7,11	6,26	5,64	5,41	78.	2,97	3,27	1,14	-4,53
29.	4,32	4,09	4,9	1,53	79.	2,8	-1,35	-0,62	-1,12
30.	7,56	9,24	5,09	8,25	80.	18,74	15,77	13,23	20,46
31.	31,18	20,85	18,39	10,32	81.	6,08	10,8	9,76	3,48
32.	0,96	3,81	7,57	5,76	82.	26,88	26,14	20,46	17,64
33.	20,09	13,75	18,61	10,12	83.	6,82	4,04	8,31	8,8
34.	11,89	11,79	11,93	11,54	84.	5,38	5,97	6,09	1,9
35.	14,68	11,73	13,39	6,26	85.	27,91	22,52	29,08	24,88
36.	24,05	19,31	34,81	35,92	86.	1,39	2,02	3,1	2,74
37.	-1,76	-5,67	-18,42	-13,87	87.	3,87	5,16	2,43	1,79
38.	8,95	0,56	7,87	3,69	88.	10,91	10,71	7,93	13,98
39.	12,11	6,91	6,47	6,63	89.	1,24	2,44	0,77	0,94
40.	0,14	0,49	0,06	1,05	90.	6,59	1,51	6,2	-6,53
41.	1,79	4,99	1,38	0,97	91.	13,81	2,27	-0,65	2,25
42.	9,34	14,55	11,55	-7,64	92.	-12,26	2,18	4,31	-9,68
43.	19,93	15,52	15,75	6,54	93.	15,8	14,16	14,69	13,99
44.	2,13	12,73	6,49	-4,21	94.	38,26	12,56	5,81	9,84
45.	11,16	8,62	8,38	6,71	95.	34,15	32,7	34,18	34,61
46.	3,2	1,98	3,94	1,96	96.	8,53	8,34	10,7	8,49
47.	26,17	19,45	25,67	22,26	97.	2,13	1,67	3,56	2,81
48.	22,65	17,83	16,79	14,88					
49.	17,52	8,31	5,09	17,13					
50.	7,52	8,73	10,86	4,3					

Räntabilitet på totalt kapital
(%)

	2000	2001	2002	2003		2000	2001	2002	2003
1.	-10,9	8,76	-24,96	3,69	51.	8,85	5,84	10,64	12,96
2.	127,73	7,39	13,55	-15,99	52.	19,52	21,04	9,89	0,85
3.	-2,95	-28,25	-19,61	59,49	53.	9,88	-9,3	6,52	21,86
4.	18,97	8,3	30,7	15,51	54.	6,29	5,11	4,38	3,71
5.	12,9	28,23	28,86	36,1	55.	2,9	0,39	2,26	4,24
6.	8,43	17,14	10,31	20,1	56.	15,99	-0,33	6,14	30,32
7.	13,03	11,13	20,52	18,76	57.	5,17	6,88	14,64	18,86
8.	2,34	3,57	4,49	-11,99	58.	15,43	20,42	25,77	0,76
9.	10,41	12,33	11,22	6,89	59.	1,08	14,84	1,11	11,33
10.	0,3	-25,78	29,75	192,93	60.	-28,49	15,65	3,23	-7,21
11.	33,41	21,86	6,91	13,81	61.	12,47	1,83	7,36	8,36
12.	11,41	11,05	4,63	6,88	62.	9,77	24,81	8,42	10,63
13.	8,31	17,86	13,74	10,81	63.	10,58	4,62	11,72	3,89
14.	9,53	22,3	21,6	14,72	64.	38,3	36,26	-3,48	9,32
15.	6,44	5,64	5,05	2,88	65.	5,9	19,11	6,82	8,22
16.	9,94	18,85	14,64	8,92	66.	13,55	13,8	40,08	41,5
17.	13,6	3,71	-1,55	5,72	67.	0,46	-0,77	6,03	5,87
18.	-5,94	6,86	2,85	-4,38	68.	20,33	0,88	2	0,96
19.	1,84	-2,73	4	7,83	69.	26,16	1,18	5,51	8,69
20.	2,47	-1,39	14,35	-6,95	70.	-0,42	14,39	8,52	8,83
21.	5,31	1,57	15,89	30,79	71.	13,37	32,08	17,69	6,55
22.	26,09	31,61	39,49	28,4	72.	11,24	-13,27	-29,76	11,37
23.	5,26	5,7	11,77	25,73	73.	2,06	2,2	9,99	1,49
24.	17,49	14,76	4,09	4,25	74.	0,39	12,75	18,75	15,19
25.	12,61	23,82	22,1	30,37	75.	-1,25	13,47	8,91	-2,26
26.	4,16	5,11	21,09	9,55	76.	20,71	36,67	15,53	9,17
27.	36,98	27,24	15,03	-30,14	77.	-0,05	32,37	12,31	32,12
28.	31,29	23,03	21,06	16,81	78.	5,28	5,6	1,9	-11,78
29.	8,54	13,68	16,14	3,8	79.	6,37	-4,48	-2,74	-3,43
30.	14,97	15,65	8,65	14,14	80.	7,61	3,92	5,65	10,4
31.	71,14	52,11	60,12	41,37	81.	6,91	19,28	10,8	-1,45
32.	-0,62	4,72	9,26	7,19	82.	27,93	26,1	15,99	11,24
33.	10,26	2,89	9,13	-2,85	83.	12,75	2,6	10,44	7,74
34.	13,8	14,37	9,53	7,28	84.	13,37	21,39	21,89	6,61
35.	18,51	14,21	24,12	4,98	85.	17,23	13,06	15,82	13,68
36.	52,32	48,17	71,8	68,26	86.	8,95	12,18	19,17	17,68
37.	-10,12	-17,3	-41,49	-26,52	87.	12,05	14,36	5,96	4,25
38.	21,66	-1,02	21,13	9,28	88.	3,22	3,24	-3,13	4,25
39.	9,82	5,35	5,46	6,11	89.	10,46	18,08	2,14	5,25
40.	0,92	2,23	2,43	4,88	90.	11,34	-1,6	12,47	-26,25
41.	3,09	13,21	2,5	1,86	91.	25,68	3,57	-3,16	2,32
42.	4,37	12,5	8,74	-12,23	92.	-48,71	-11,76	1,62	-69,51
43.	64,78	54,28	51,27	15,77	93.	7,07	4,66	4	6,43
44.	1,99	39,57	20,42	3,81	94.	43,22	12,65	3,9	8,46
45.	30,91	26,9	28,54	19,52	95.	5,04	4,95	5,47	5,42
46.	5,8	2,49	7,84	0,05	96.	12,66	10,54	11,42	9,56
47.	18,81	7,24	11,76	10,2	97.	10,72	7,97	21,13	12,15
48.	15,74	9,1	9,88	7,54					
49.	17,45	5,83	2,8	16,38					
50.	21,83	20,36	22,45	8,62					

Kassalikviditet (%)

	2000	2001	2002	2003		2000	2001	2002	2003
1.	68,89	53,34	65,53	69,73	51.	68,43	53,81	79,2	72,34
2.	291,53	229,52	11,62	15,63	52.	138,74	125,48	125,85	133,18
3.	94,25	75,49	54,67	106,99	53.	75,44	92,09	97,23	101,99
4.	65,37	64,38	75,44	84,55	54.	148,83	49,09	25,98	35,22
5.	162,6	163,61	196,62	283,1	55.	75	62,88	99,88	118,17
6.	277,5	246,1	134,94	130,52	56.	106,9	119,28	167,25	210,3
7.	195,1	236,97	125,38	61,53	57.	40,41	41,16	47,88	68,09
8.	75,74	65,7	76,94	70,57	58.	58,64	77,46	122,02	121,58
9.	114,03	104,65	108,83	114,61	59.	97	92,21	83,8	102,02
10.	66,9	51,58	59,18	52,89	60.	57,4	92,75	9,86	13,74
11.	136,99	128,8	123,77	141,81	61.	29,29	47,53	63,39	87,74
12.	97,76	73,52	79,77	93,02	62.	95,43	87,64	94,01	87,97
13.	72,09	96,73	98,6	51,8	63.	120,22	100,63	117,21	124,36
14.	262,32	445,2	570,81	1042,63	64.	33,3	37,89	65,16	52,05
15.	130,45	109,62	25,22	23,82	65.	372,05	365,71	308,56	306,01
16.	173,9	202,65	130,66	112,39	66.	540,38	1500	126,7	137,52
17.	18,37	21,95	17,63	34,96	67.	158,4	165,43	101,56	105,7
18.	29,49	38,93	47,27	28,29	68.	96,82	97	97,89	103,51
19.	148,2	132,35	212,7	134,46	69.	106,72	97,45	112,71	62,01
20.	116,3	140,06	91,33	96,64	70.	98,2	72,35	113,79	185,41
21.	91,4	112,9	80,7	53,08	71.	104,99	126,03	178,28	121,41
22.	109,21	111,96	170,84	151,02	72.	73,33	138,18	91,7	121,16
23.	79,12	88,81	99,75	131,41	73.	117,07	144,37	163,75	120,61
24.	40,46	58,4	34,7	43,09	74.	141,63	164,19	184,08	199,34
25.	105,6	152,36	202,87	223,14	75.	76,98	112,84	64,61	50,8
26.	174,94	190,96	229,03	214,04	76.	84,97	130,21	120,21	119,38
27.	135,61	213,8	216,62	221,3	77.	179,94	232,15	168,47	199,46
28.	160,5	194,88	252,67	257,96	78.	266,8	278,64	273,06	101,56
29.	31,59	49,92	48,94	58,5	79.	150,05	130,57	131,26	102,83
30.	140,25	110,6	135,24	145,64	80.	62,32	56,93	74,26	50,04
31.	227,47	119,11	48,43	70,78	81.	42,43	77,73	88,42	58,59
32.	65,78	124,14	140,95	121,77	82.	142,21	164,14	197,92	250,49
33.	52,61	53	68,11	14,1	83.	141,6	52,15	73,1	57,96
34.	168,77	89,14	90,83	126,86	84.	124,54	134,77	147,04	140,7
35.	57,36	78,89	86,51	65,13	85.	975,54	1071,86	409,35	462,75
36.	100,05	101,17	83,5	101,53	86.	110,7	103,35	98,22	99,33
37.	111,95	134,77	109,96	199,2	87.	80,06	83,08	96,66	83,97
38.	129,35	115,24	129,32	139,41	88.	88,14	87,55	80,63	49,58
39.	44,63	38,87	38,12	32,11	89.	45,5	80,38	55,08	53,88
40.	32,16	44,57	68,2	83,12	90.	118,65	104,29	116,1	88,71
41.	92,54	82,18	91,48	124,85	91.	62,44	72,61	39,35	58,22
42.	97,11	14,02	16,37	107,76	92.	62,49	54,01	75	78,1
43.	549,19	533,09	425	332,31	93.	472,22	376,68	191,64	268,06
44.	125,44	209,15	225,07	285,8	94.	279,59	236,63	237,96	305,16
45.	223,83	197,93	128,38	125,21	95.	97,27	139,19	128,3	135,33
46.	95,44	85,76	91,89	91,83	96.	159,96	187,92	228,38	316,48
47.	240,73	222,62	181,3	273,97	97.	37,05	56,95	85,17	105,54
48.	137,34	97,19	89,85	68,24					
49.	160,14	131,53	154,11	214,16					
50.	134,89	135,34	183,06	203,63					

**Soliditet
(%)**

	2000	2001	2002	2003		2000	2001	2002	2003
1.	28,73	45,28	58,47	54	51.	38,75	33,97	35,09	37,88
2.	68,61	62,78	25,85	7,49	52.	47,16	57,57	53,37	48,64
3.	23,91	0,29	-21,42	16,69	53.	26,51	21,37	26,21	39,56
4.	24,13	21,26	31,89	38,16	54.	13,49	13,93	13,47	13,04
5.	42,32	38,75	46,69	59,39	55.	21,41	21,34	24,63	24,97
6.	69,62	64,88	59,02	54,38	56.	36,12	37,89	51,03	53,5
7.	38,77	37,37	44,39	42,82	57.	4,04	3,6	8,44	18,06
8.	23,59	24,75	25,96	22,95	58.	19,27	31,7	45,96	41,59
9.	17,73	21,91	21,83	24,23	59.	5,02	12,4	9,06	14,32
10.	-42,41	-80,96	-72,02	-236,41	60.	52,78	35,81	25,86	21,38
11.	33,19	44,53	44,7	48,23	61.	42,35	32,44	38	38,42
12.	13,93	10,52	11,32	11,03	62.	21,21	20,13	17,78	11,69
13.	26,17	30,8	28,76	21,64	63.	56,39	52,4	52,63	53,72
14.	45,38	57,38	59,69	65,06	64.	14,53	16,92	10,53	13,18
15.	3,55	3,7	4,19	3,28	65.	73,12	73,21	70,71	68,74
16.	57,21	47,23	39,68	41,92	66.	27,72	32,73	31,54	41,19
17.	55,33	55,53	53,84	53,99	67.	14,28	11,84	14,16	17,7
18.	14,73	21,45	25,13	23,72	68.	14,57	13,62	12,12	13,94
19.	46,82	30,79	54,8	30,56	69.	48,64	41,25	34,92	40,89
20.	22,62	27,86	20,22	16,44	70.	24,76	35,36	53,99	76,47
21.	11,52	16,17	6,64	12,63	71.	49,45	48,7	56,51	27,52
22.	43,64	37,07	54,33	54,32	72.	66,64	69,99	58,14	64,61
23.	4,83	9,53	15,32	30,95	73.	30,72	38,76	43,81	34,11
24.	25,12	31,16	26,11	27,23	74.	78,84	75,82	71,32	76,23
25.	55,12	66,63	71,27	77,12	75.	41,58	43,8	36,2	30,89
26.	63,68	62,1	66,96	65,34	76.	30,41	41,63	37,59	39,6
27.	37,72	52,98	53,32	57,94	77.	44,87	54,65	42,18	48,19
28.	62,91	66,52	67	69,13	78.	57,91	30,12	31,03	40
29.	31,01	42,74	47,59	48,38	79.	28,8	22,47	14,9	16,04
30.	39,05	38,36	38,22	39,39	80.	9,98	9,87	10,82	10,92
31.	11,71	15,02	16,55	20,72	81.	8,64	19,39	14,74	5,62
32.	18,89	21,89	21,23	23,42	82.	66,5	68,62	72,02	73,93
33.	37,42	34,63	37,67	34,47	83.	36,82	28,71	26,2	25
34.	60,75	57,79	60,21	62,17	84.	21,48	25,74	30,81	27,87
35.	16,53	22,41	36,24	36,87	85.	86,18	87,61	87,38	88,89
36.	2,54	3,12	2,33	2,14	86.	13,47	8,96	6,76	6,53
37.	19,58	20,71	10,44	11,43	87.	31,82	40,1	38,91	26,12
38.	38,52	36,32	38,58	40,39	88.	24,69	29,86	22,34	24,53
39.	6,61	7,78	8,37	8,71	89.	18,9	25,41	30,66	28,37
40.	4,1	3,78	5,57	7,03	90.	43,52	37,16	37,58	18,49
41.	18,42	25,27	22,02	24,99	91.	9,98	12,93	7,51	5,31
42.	28,66	22,67	26,1	30,24	92.	6,01	6,03	5,16	5,08
43.	78,81	79,65	75,88	70,85	93.	83,98	84,14	78,84	81,84
44.	18,57	42,57	28,54	67,37	94.	49,3	45,17	45,92	50,46
45.	52,28	48,14	22,06	19,77	95.	1,35	1,75	2,32	3,27
46.	7,17	5,98	6,6	6,14	96.	80,33	81,46	78,84	82,79
47.	73,82	71,26	68,16	76,24	97.	28,4	27,46	35,26	42,5
48.	32,66	35,39	38,47	37,01					
49.	68,74	61	66,41	63,87					
50.	39,02	40,38	52,63	60,08					